

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: P 6202 – Hospodářská politika a správa

Studijní obor: Pojišťovnictví

**VÝVOJ ČESKÉHO FINANČNÍHO TRHU
A JEHO SEGMENTŮ Z HLEDISKA
DALŠÍ INTEGRACE**

**The Development of Czech Financial Market
and its Segments in terms of Additional Integration**

Ing. Andrea Kobík Valihorová

Školitel: doc. Ing. Arnošt Böhm, CSc., katedra pojišťovnictví

Počet stran: 211

Počet příloh: 5

Liberec, 2013

Anotace

Disertační práce se věnuje problematice integrace finančních trhů, přičemž pozornost je věnována jak integraci českého finančního trhu do trhu Evropské unie (EU), tedy vytváření jednotného evropského finančního trhu, tak i integračním tendencím mezi jednotlivými sektory finančního trhu, zejména mezi sektorem bankovníctví a pojišťovnictví.

Úvodní část práce pojednává o evropské ekonomické integraci a vytváření jednotného evropského finančního trhu. Stěžejní část práce se zabývá analýzou procesu integrace z pohledu harmonizace právního rámce českého finančního trhu s legislativou EU. V práci je analyzována problematika finančních konglomerátů působících na evropském finančním trhu a jejich spolupráce formou uplatňování bankopojišťovacích strategií. V neposlední řadě je věnována pozornost problematice kapitálové přiměřenosti a solventnosti na finančním trhu ČR v souvislosti s nástupem nových regulačních rámců Basel III a Solvency II. Závěrečná kapitola je zaměřena na jedno ze současných dominantních témat, tedy risk management institucí finančního trhu v rámci mezisektoriální integrace. Součástí je analýza rizik integrovaného finančního trhu a podrobné představení nejvyužívanější metody risk managementu, tedy stresového testování, s důrazem na jeho provádění v sektoru pojišťovnictví. V této kapitole je rovněž prezentována možná budoucí forma mezisektoriální spolupráce v oblasti risk managementu zaměřeném na odhalování pojistných a úvěrových podvodů, kterými je ohrožována finanční stabilita pojišťoven a bank.

Klíčová slova:

Bankopojištění, finanční konglomerát, finanční trh, integrace, regulace, risk management.

Annotation

Dissertation is dedicated to the integration of financial markets. Attention is given to the integration of the Czech financial market into the market of the European Union (EU), thus creating a single European financial market, and to integration tendencies among different sectors of the financial market, especially between the banking sector and insurance sector.

The introductory part of dissertation deals with European economic integration and the creation of a single European financial market. The main part is concerned with an analysis of the integration process from the perspective of harmonization of the legal framework of the Czech financial market with EU legislation. The issue of financial conglomerates operating in the European financial market and their cooperation through the implementation of bancassurance strategy is analyzed. Finally, the attention is paid to the issue of capital adequacy and solvency in the financial market of the Czech Republic in connection with the emergence of new regulatory frameworks, Basel III and Solvency II. The final chapter focuses on one of the current dominant themes, namely risk management of financial institutions within the cross-sector integration. Risk analysis of integrated financial market and a detailed presentation of the most frequently used method of risk management, i.e. stress testing with emphasis on its implementation in the insurance sector are included in this chapter. The chapter also presents a possible future form of cross-sector cooperation in the area of risk management aimed at the detection of insurance frauds and credit frauds, by which the financial stability of insurance companies and banks is threatened.

Keywords:

Bancassurance, financial conglomerate, financial market, integration, regulation, risk management.

Die Annotation

Die Dissertation widmet sich der Problematik der Integration der Finanzmärkte. Die Aufmerksamkeit gilt sowohl der Integration des tschechischen Finanzmarktes in den EU-Markt, also der Schaffung eines einheitlichen europäischen Finanzmarktes, als auch den Integrationstendenzen der einzelnen Sektoren des Finanzmarktes, vor allem der Sektoren Bankwesen und Versicherungswesen.

Der Einleitungsteil der Dissertation befasst sich mit der europäischen ökonomischen Integration und mit der Schaffung eines einheitlichen europäischen Finanzmarktes. Der wichtigste Teil der Arbeit beschäftigt sich mit der Analyse des Integrationsprozesses aus dem Gesichtspunkt der Harmonisierung des Rechtsrahmens des tschechischen Finanzmarktes mit der EU-Legislative. In der Arbeit die Problematik der auf dem europäischen Finanzmarkt wirkenden Finanzkonglomerate und deren Zusammenarbeit in Form der Anwendung der bankoversichernden Strategien wird analysiert. Weitere Aufmerksamkeit gilt der Problematik der Kapitalangemessenheit und der Zahlungsfähigkeit auf dem Finanzmarkt der Tschechischen Republik im Zusammenhang mit dem Einsatz der neuen Regulierungsrahmen Basel III und Solvency II. Das Schlusskapitel wird auf eines der in Gegenwart dominierenden Themen fokussiert, auf das Risk-Management der Institutionen des Finanzmarktes und die ausführliche Vorstellung der am häufigsten verwendeten Methode des Risk-Managements, also Stressteste, mit der Betonung auf deren Durchführung im Versicherungswesen. In diesem Kapitel wird auch eine mögliche künftige Form der Zusammenarbeit zwischen den Sektoren auf dem Gebiet des auf die Enthüllung der Versicherungs- und Kreditbetrügereien orientierten Risk-Managements, das die Finanzstabilität der Versicherungs- und Bankinstitute bedroht, erörtert.

Schlüsselwörter:

Bankversicherung, Finanzkonglomerat, Finanzmarkt, Integration, Regulierung, Risk-Management.

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou disertační práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 - školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé disertační práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li disertační práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Disertační práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací se školitelem disertační práce a ostatními odborníky v oboru.

V Liberci, 22. března 2013

.....

OBSAH

Seznam zkratk.....	9
Seznam tabulek	12
Seznam obrázků.....	13
Úvod	15
1 TEORIE A DĚJINY EVROPSKÉ INTEGRACE.....	18
1.1 Teorie a definice evropské integrace.....	19
1.2 Evropská ekonomická integrace.....	21
1.2.1 Úrovně ekonomické integrace.....	22
1.2.2 Náklady a přínosy integračního úsilí	25
1.3 Dějiny evropské integrace.....	26
1.3.1 Zlomové události evropské integrace	26
1.3.2 Motivy evropské integrace	29
1.3.3 Budoucnost evropské integrace	30
2 FINANČNÍ TRH ČESKÉ REPUBLIKY JAKO SOUČÁST	
INTEGROVANÉHO TRHU EVROPSKÉ UNIE	32
2.1 Finančně integrovaný trh a finanční stabilita	32
2.2 Makroekonomická situace na finančním trhu ČR	35
2.3 Struktura finančního trhu ČR.....	37
2.4 Vývoj finančního trhu ČR v krizovém období světové ekonomiky.....	38
2.5 Stěžejní dokumenty politiky EU na finančním trhu.....	45
2.5.1 Akční plán finančních služeb (FSAP)	46
2.5.2 Zelená kniha - Politika finančních služeb 2005–2010	46
2.5.3 Bílá kniha - Politika finančních služeb 2005–2010.....	48
2.6 Proces harmonizace právního rámce ČR a EU v oblasti finančních služeb.....	48
2.6.1 Bankovnínictví.....	49
2.6.2 Kapitálový trh	55
2.6.3 Pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění	58
2.6.4 Oblast integrace finančních trhů – finanční konglomeráty	62
2.7 Nový institucionální dohled Evropské unie	64

3	FINANČNÍ KONGLOMERÁTY A FINANČNÍ SKUPINY	67
3.1	Definice finančního konglomerátu	67
3.2	Dohled nad finančními konglomeráty.....	69
3.3	Klasifikace finančních konglomerátů	70
3.3.1	Typologie založená na korporátní struktuře finančních konglomerátů	71
3.3.2	Typologie založená na tripartitním dělení	74
3.3.3	Typologie založená na metodě vstupu.....	75
3.4	Control board (řídící panel) finančních konglomerátů.....	78
3.4.1	Cíle řídícího panelu	80
3.4.2	Podrobný popis řídícího panelu finančních konglomerátů.....	80
3.4.3	Integrace jako centrální element v klasifikaci finančních konglomerátů	83
3.4.4	Integrace jako měřítko organizačního upevnění.....	84
3.5	Identifikace finančních konglomerátů.....	87
3.6	Analýza finančních konglomerátů a finančních skupin v České republice.....	89
3.7	Integrace finančních služeb a mezisektoriální diverzifikace	93
3.7.1	Definice bankopojištění.....	93
3.7.2	Výhody a nevýhody bankopojištění	94
3.7.3	Potenciální hrozby integrovaných služeb	96
3.7.4	Vývoj bankopojištění v Evropě	97
3.7.5	Mezisektoriální diverzifikace a synergické efekty	104
4	KAPITÁLOVÁ PŘIMĚŘENOST a SOLVENTNOST na finančním trhu	108
4.1	Kapitálová přiměřenost v bankovníctví	109
4.1.1	Basilejské kapitálové dohody.....	110
4.1.2	Kalkulace kapitálové přiměřenosti bank.....	114
4.1.3	Analýza kapitálové přiměřenosti českého bankovního sektoru.....	116
4.2	Solventnost v pojišťovnictví.....	121
4.2.1	Sledování solventnosti dle směrnic Solvency I a Solvency II	122
4.2.2	Analýza solventnosti českého pojistného sektoru	126
4.3	Kapitálová přiměřenost finančních konglomerátů a finančních skupin	128
4.3.1	Struktura a kapitálová přiměřenost finančních konglomerátů podléhajících doplňkovému dohledu	128
4.3.2	Metodologie výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti finančních konglomerátů	133
5	RISK MANAGEMENT INSTITUCÍ FINANČNÍHO TRHU V RÁMCI MEZISEKTORIÁLNÍ INTEGRACE	136
5.1	Analýza rizik na finančním trhu	136
5.1.1	Klasifikace finančních rizik neboli rizik bankovního a pojistného podnikání	137

5.1.2	Rizika finančních konglomerátů	146
5.1.3	Rizika finančního systému	149
5.2	Metody analýzy a techniky řízení rizik.....	153
5.3	Role stresového testování pojišťoven v rámci zjišťování jejich finančního zdraví	154
5.3.1	Přístup ke stresovému testování.....	155
5.3.1.1	Stresové testování bank.....	155
5.3.1.2	Stresové testování pojišťoven.....	156
5.3.2	Proces stresového testování.....	159
5.3.2.1	Klíčové charakteristiky procesu stresového testování.....	159
5.3.2.2	Metodologie stresového testování.....	159
5.3.3	Výsledky zátěžových testů pro pojistný trh v ČR.....	165
5.4	Konsekvence aplikace úvěrového registru v sektoru pojišťovnictví na finanční zdraví pojišťoven	169
5.4.1	Analýza systému úvěrových registrů v EU a ve světě.....	169
5.4.2	Úvěrový registr jako nástroj eliminace podvodů v sektoru bankovníctví	175
5.4.2.1	Úvěrový registr neboli bankovní registr klientských informací	175
5.4.2.2	Proces aplikace úvěrového registru.....	179
5.4.3	Registr pojistných událostí proti pojistným podvodům	180
5.4.4	Analýza možnosti aplikace úvěrového registru na sektor pojišťovnictví z pohledu překonání informační asymetrie	186
5.4.5	Rozbor dopadů zavedení registru pojistných událostí proti pojistným podvodům na finanční trh.....	190
ZÁVĚR		194
Seznam použité literatury		200
Citace		200
Bibliografie		209
Seznam příloh		211

SEZNAM ZKRATEK

ACCIS	<i>Association of Consumer Credit Information Suppliers</i>
ALM	řízení aktiv a pasiv (<i>Asset Liability Management</i>)
BRKI	Bankovní registr klientských informací
CBCB	<i>Czech Banking Credit Bureau</i>
CCB	<i>Czech Credit Bureau</i>
CEBS	Výbor evropských bankovních dohledových orgánů (<i>Committee of European Banking Supervisors</i>)
CEFTA	Středoevropská dohoda o volném obchodu (<i>Central European Free Trade Agreement</i>)
CEIOPS	Výbor evropských orgánů dohledu v pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzích (<i>Committee of European Insurance and Occupational Supervisors</i>)
CEPS	<i>Center for European Policy Studies</i>
CESR	Výbor evropských dohledových orgánů pro cenné papíry (<i>Committee of European Securities Regulators</i>)
CDIA	<i>The Consumer Data Industry Association</i>
CM	společný trh (<i>Common Market</i>)
CRD	směrnice o kapitálové přiměřenosti (<i>Capital Requirements Directive</i>)
CRIF S.p.A.	<i>Centrale Rischi Finanziaria S.p.A.</i>
CRÚ	Centrální registr úvěrů
CU	celní unie (<i>Customs Union</i>)
č.	číslo
ČP	Česká pojišťovna
ČS	Česká spořitelna

ČSOB	Československá obchodní banka
ČAP	Česká asociace pojišťoven
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví (<i>European Banking Authority</i>)
EBIC	<i>European Banking Industry Committee</i>
ECB	Evropská centrální banka (<i>European Central Bank</i>)
EHP	Evropský hospodářský prostor
EHS	Evropské hospodářské společenství
EIOPA	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>)
EMU	Hospodářská a měnové unie (<i>Economic & Monetary Union</i>)
ES	Evropská společenství
ESAs	Evropské orgány pro dohled (<i>European Supervisory Authorities</i>)
ESFS	Evropský systém orgánů finančního dohledu (<i>European System of Financial Supervisors</i>)
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (<i>European Securities and Market Authority</i>)
ESRB	Evropská rada pro systémová rizika (<i>European Systemic Risk Board</i>)
ESUO	Evropské společenství uhlí a oceli
EU	Evropská unie
EUR	Euro
EUROATOM	Evropské společenství atomové energie
EUROFINAS	<i>The European Federation of Finance House Associations</i>
FICOD	směrnice o finančních konglomerátech (<i>Financial Conglomerates Directive</i>)

FSAP	Akční plán finančních služeb (<i>Financial Services Action Plan</i>)
FTA	pásma volného obchodu (<i>Free Trade Area</i>)
GCCRN	<i>The Global Consumer Credit Reporting Network</i>
HDP	hrubý domácí produkt
IBAN	mezinárodní číslo bankovního účtu (<i>International Bank Account Number</i>)
IMF	Mezinárodní měnový fond (<i>International Monetary Fund</i>)
ISD	směrnice o investičních službách v oblasti cenných papírů (<i>Investment Services Directive</i>)
LLCB	<i>Leasing & Loan Credit Bureau</i>
MCR	minimální kapitálový požadavek (<i>Minimal Capital Requirement</i>)
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
MiFID	směrnice o trzích finančních nástrojů (<i>Markets in Financial Instruments Directive</i>)
NRKI	Nebankovní registr clientských informací
PTA	preferenční obchodní oblasti (<i>Preferential Trading Areas</i>)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
OMD	směrnice pro bankovníctví a cenné papíry (<i>Omnibus Directive</i>)
PSD	směrnice o platebním styku (<i>Payment Services Directive</i>)
PU	politická unie (<i>Political Union</i>)
Sb.	sbírky
SCR	solventnostní kapitálový požadavek (<i>Solvency Capital Requirement</i>)
SEPA	jednotný evropský prostor plateb (<i>Single European Payment Area</i>)
SOLUS	Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů spotřebitelům
UCITS	směrnice o kapitálových investičních fondech
USA	Spojené státy americké (<i>United States of America</i>)

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Klíčové smlouvy v historii evropské integrace</i>	<i>27</i>
<i>Tabulka 2 Etapy rozšiřování ES/EU</i>	<i>28</i>
<i>Tabulka 3 Tempo růstu reálného HDP</i>	<i>35</i>
<i>Tabulka 4 Makroekonomické ukazatele</i>	<i>36</i>
<i>Tabulka 5 Subjekty finančního trhu</i>	<i>37</i>
<i>Tabulka 6 Počty subjektů působící v ČR na základě jednotné licence</i>	<i>38</i>
<i>Tabulka 7 Nové evropské orgány dohledu</i>	<i>65</i>
<i>Tabulka 8 Subjekty finančního sektoru</i>	<i>70</i>
<i>Tabulka 9 Typy integračních přístupů</i>	<i>85</i>
<i>Tabulka 10 Analýza vývoje aktiv finančních skupin v ČR za roky 2007–2011 (v mld. Kč)</i>	<i>89</i>
<i>Tabulka 11 Vývoj aktiv Generali PPF za období let 2007–2011</i>	<i>91</i>
<i>Tabulka 12 Výhody a nevýhody bankopojišťovacích modelů</i>	<i>100</i>
<i>Tabulka 13 Růstová vektorová matice dle Ansoffa (1965)</i>	<i>104</i>
<i>Tabulka 14 Fáze reformního procesu</i>	<i>113</i>
<i>Tabulka 15 Vývoj kapitálu a kapitálových požadavků bank v České republice (v mld. Kč)</i>	<i>117</i>
<i>Tabulka 16 Kapitálová přiměřenost bank v České republice (%)</i>	<i>118</i>
<i>Tabulka 17 Kapitálová přiměřenost tří největších bank v České republice</i>	<i>119</i>
<i>Tabulka 18 Solventnost pojišťoven v ČR (v tis. Kč)</i>	<i>127</i>
<i>Tabulka 19 Rizikové faktory v rámci analýzy citlivosti</i>	<i>163</i>
<i>Tabulka 20 Solventnost tuzemských pojišťoven (v tis. Kč)</i>	<i>166</i>
<i>Tabulka 21 Výsledky zátěžových testů pro pojišťovací trh ČR za roky 2011 a 2012</i>	<i>167</i>
<i>Tabulka 22 Srovnání úvěrových registrů dle vybraných parametrů</i>	<i>170</i>
<i>Tabulka 23 Credit reporting systém v EU</i>	<i>171</i>
<i>Tabulka 24 Řádní členové ACCIS</i>	<i>172</i>
<i>Tabulka 25 Přidružení členové ACCIS</i>	<i>172</i>
<i>Tabulka 26 Příklad přehledu informací v reportech</i>	<i>184</i>

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Vývoj předepsaného pojistného	44
Obrázek 2 Meziroční vývoj předepsaného pojistného	44
Obrázek 3 Řídící panel finančních konglomerátů	79
Obrázek 4 Schéma pro identifikaci finančního konglomerátu	88
Obrázek 5 Vývoj aktiv finančních skupin v ČR za období let 2007–2011	90
Obrázek 6 Vývoj první a druhé difference aktiv Generali PPF v období 2008–2011	92
Obrázek 7 Herfindahl-Hirschman index pro Top, Top 2, Top 5 a celkem	92
Obrázek 8 Bankopojištění M&As za období 1998–2009	99
Obrázek 9 Bankopojišťovací podnikání: Vztah mezi bankovními a pojistnými produkty	103
Obrázek 10 Schéma třípilířové struktury Basel II	111
Obrázek 11 Změny v kalkulaci kapitálové přiměřenosti	115
Obrázek 12 Vývoj kapitálové přiměřenosti dle jednotlivých scénářů	120
Obrázek 13 Kapitálové požadavky dle Solvency I	123
Obrázek 14 Třípilířová architektura Solvency II	124
Obrázek 15 Skupiny vedené regulovaným podnikem z EU	130
Obrázek 16 Skupina v čele se smíšenou finanční holdingovou společností se sídlem v EU	131
Obrázek 17 Horizontální finanční konglomerát	131
Obrázek 18 Skupina v čele s neregulovaným subjektem z EU	132
Obrázek 19 Skupina v čele se smíšenou finanční holdingovou společností se sídlem mimo EU	132
Obrázek 20 Druhy finančních rizik	137
Obrázek 21 Systém rizik finančního konglomerátu	146
Obrázek 22 Schéma vymezení stavů finančního systému z hlediska jeho stability	150
Obrázek 23 Finanční cyklus a vývoj systémového rizika	151
Obrázek 24 Zpracování dat v rámci BRKI	177
Obrázek 25 Fungování úvěrového registru	179
Obrázek 26 Registr pojistných událostí a jeho spolupráce s dalšími registry finančního trhu	180

Obrázek 27 Reporting a životní cyklus klienta v registru	182
Obrázek 28 Křížové vztahy a vazby	185
Obrázek 29 Propojení úvěrového a pojišťovacího registru sdílení informací	189

ÚVOD

V posledních dvou desetiletích jsme byli svědky postupujícího procesu globalizace a deregulace finančních trhů. Mnoho vyspělých ale i rozvojových zemí otevřelo své finanční systémy pro zahraniční konkurenci a umožnilo volný pohyb kapitálu přes hranice. Pokrok směrem k finanční liberalizaci byl zvláště rychlý v Evropě, kde byly zrušeny kapitálové kontroly a kde mělo přijetí programu jednotného trhu na počátku 90. let 20. stol. v úmyslu srovnat podmínky pro finanční instituce. Tento vývoj podporoval integraci trhů a mezinárodní pohyb kapitálu, a to zejména v Evropě.

Česká republika vstoupila naplno do projektu evropské integrace v roce 2004 vstupem do Evropské unie. Jednotlivé segmenty českého finančního trhu jsou postupně propojovány do jednotného integrovaného celku. Vzhledem k nastalé situaci finanční a ekonomické krize se dalo očekávat, že dojde k jejímu rozšíření do celého propojeného systému. Finanční krize umožnila ověřit současná nastavení pravidel pro fungování finančního trhu a odhalení případných nedostatků v systému nebo přispět k novému pohledu na již zavedená opatření. Odvětví, která se při recesi či stagnaci ekonomického cyklu ukázala jako stabilní, mají dobrý základ pro vybudování důvěry spotřebitelů, jež je nezbytná k oživení finančního trhu jako celku.

Fenomén bankopojištění, který je charakteristický odstraňováním bariér mezi jednotlivými částmi finančního sektoru, je jednou z nejdůležitějších forem obchodní spolupráce v odvětví finančních služeb nejen v Evropě, ale i v ČR. Cílem takovýchto diverzifikačních strategií jednotlivých institucí finančního trhu je vzájemný cross-selling jejich produktů. V současné době většina bank nabízí širokou škálu pojistných produktů vedle jejich tradičního portfolia finančních služeb. Na druhé straně i řada pojišťoven nabízí bankovní finanční služby. Na tomto základě dochází k vytváření finančních konglomerátů jakožto systémově propojených skupin na finančním trhu.

Hlavním cílem disertační práce bude **definování a analýza základních aspektů vývoje vnější a vnitřní integrace finančního trhu České republiky a jeho segmentů, včetně analýzy konsekvencí na český finanční trh, zejména na pojistný trh.**

Nutno zdůraznit, že pro účely disertační práce bude pojem hypotéza (*hypothesis*) chápán v souladu s Cooperem (Cooper, Cooper, Schindler; 1995) jako tvrzení, které lze empiricky ověřit. Toto empirické ověřování probíhá nejčastěji pomocí analyzování vztahů mezi dvěma či více proměnnými. Pojem tvrzení (*assertion*) lze vymezit, dle odborné literatury jako pravdivé či nepravdivé ve vztahu k zjistitelným jevům.

Hlavního vytyčeného cíle bude dosaženo na základě následujících dílčích cílů:

1. *Zanalyzování oblasti vnější integrace z pohledu vytváření jednotného finančního trhu EU, a to zejména v souvislosti s harmonizací legislativy ČR s regulačními opatřeními EU a sjednocováním dohledu nad finančním trhem.*

Tvrzení: Vnější integrace přináší nové nároky v oblasti regulace a dohledu finančního trhu a na trhu finančních služeb

2. *Analýza finančních konglomerátů a finančních skupin na základě propojování činností a produktů poskytovaných na finančním trhu a v souvislosti s tím rozbor mezisektoriální integrace finančního trhu formou bankopojištění, a to v rámci vnitřní integrace.*

Tvrzení: Na finančním trhu působí finanční konglomeráty a finanční skupiny a dochází k propojování činností a produktů jednotlivých institucí. Mezisektoriální integrace formou bankopojišťovacích strategií je uplatňována jako stabilizátor finančního trhu.

3. *Analýza dopadů zavádění nových regulačních opatření v souvislosti s finanční krizí na kapitálovou přiměřenost bank a solventnost pojišťoven operujících na českém finančním trhu.*

Tvrzení: Dopady finanční krize mají vliv na integrační procesy finančních trhů a na stabilitu jednotlivých segmentů finančního trhu.

4. *Analýza rizik ohrožujících podnikání bank a pojišťoven na finančním trhu a zejména analýza rizik ohrožujících integrovaný finanční trh jako celek.*

Tvrzení: Lze vymezit a analyzovat rizika ohrožující jednotlivé segmenty finančního trhu, jakož i rizika propojeného finančního systému.

5. *Nalezení dalších možností pro propojení finančních institucí v rámci finančního trhu ČR a rozebrání možnosti aplikace úvěrového registru na sektor pojišťovnictví z pohledu překonávání informační asymetrie.*

Tvrzení: Existují další možnosti propojování institucí na finančním trhu, které jsou přínosné pro snižování informační asymetrie.

V disertační práci budou vymezena jak teoretická východiska, tak budou uvedeny praktické poznatky z oblasti tématu disertační práce. Mezi základní vědecké metody, které budou využity k řešení stanovených cílů, budou patřit obzvláště: rešerše odborné literatury (zejména odborných článků, monografií a také legislativy) a odborných studií, poznatky renomovaných společností, komparativní analýza, analýza dílčích poznatků, syntéza dílčích poznatků, deskripce, predikce, indukce, explanace a statistická analýza.

Disertační práce bude rozčleněna do pěti kapitol. První kapitola bude pojednávat o evropské ekonomické integraci a vytváření jednotného evropského finančního trhu. Druhá kapitola se bude zabývat zejména analýzou procesu integrace z pohledu harmonizace právního rámce českého finančního trhu s legislativou EU. Ve třetí kapitole bude analyzována oblast finančních konglomerátů působících na evropském finančním trhu a jejich spolupráce formou uplatňování bankopojišťovacích strategií. Ve čtvrté kapitole bude pozornost věnována problematice kapitálové přiměřenosti a solventnosti na finančním trhu ČR v souvislosti s nástupem nových regulačních rámců Basel III a Solvency II. Závěrečná pátá kapitola bude zaměřena na risk management institucí finančního trhu v rámci mezisektoriální integrace. Součástí bude analýza rizik integrovaného finančního trhu a podrobné představení nejvyužívanější metody risk managementu, a to tedy stresového testování, s důrazem na jeho provádění v sektoru pojišťovnictví. V této kapitole bude rovněž prezentována možná budoucí forma mezisektoriální spolupráce v oblasti risk managementu zaměřeném na odhalování pojistných a úvěrových podvodů, kterými je ohrožována finanční stabilita pojišťoven a bank.

1 TEORIE A DĚJINY EVROPSKÉ INTEGRACE

Evropský integrační proces nepřestává být ani po více než šedesáti letech, kdy jej můžeme pozorovat v politicko-institucionální podobě, fascinujícím tématem odborné i laické diskuse. Evropský kontinent patří k nejintegrovanejším oblastem světové ekonomiky. Významné integrační procesy v Evropě tvoří základní formy regionální integrace, kterými jsou Evropská unie, Evropské sdružení volného obchodu, Středoevropská dohoda o volném obchodu (CEFTA) a vnější vztahy Evropské unie směřující do jejího bezprostředního okolí, tj. zejména Evropský hospodářský prostor, Barcelonský proces či Evropská politika sousedství.

Cílem této kapitoly je popsat fungování procesu evropské integrace. Vzhledem k tomu, že v dalším textu bude pojednáno o českém finančním trhu jako o součásti integrovaného trhu Evropské unie, je tedy důležité zmínit základní aspekty, které napomohly jeho vytvoření. Úvod této kapitoly je věnován teoriím evropské integrace, které jsou určitou interpretací dějin integrace. V rámci teorie evropské integrace je vysvětlen pojem „evropská integrace“, který lze definovat jako ekonomický, politický a sociální proces. Pozornost je věnována zejména ekonomické integraci, a to jednak z pohledu integračních stupňů, ale také z hlediska ekonomických přínosů. Závěr kapitoly prezentuje stěžejní milníky historie evropské integrace a scénáře možného vývoje v budoucnosti.

Otázkami integračního procesu v Evropě se ve své publikaci s názvem *Učebnice evropské integrace* zabývá P. König a kol. (2007), dále P. Kratochvíl (2008) v knize s názvem *Teorie evropské integrace* či L. Cabada a kol. (2010) v monografii s názvem *Aktuální výzvy evropského integračního procesu*.

1.1 Teorie a definice evropské integrace

Existují různé pohledy na integraci a to jak politické, tak ekonomické. Vzhledem k tomu bude v této podkapitole pojednáno o evropské ekonomické integraci, ale bude vycházeno i z politických teorií, protože integrace v Evropě započala politicky a v průběhu integračního procesu se k politické integraci navrácí, ovšem v jiné podobě. Teorii (Kratochvíl, 2008) jakožto ucelený soubor výroků o určitém jevu, nelze jednoznačně oddělit od politické praxe ani sociálních faktů a hodnot, které jsou vždy ovlivněny teoretickými předpoklady. Politická a ekonomická praxe je úzce provázána s teorií, protože jednak danou praxi zevšeobecňuje, ale také může praxi formovat.

Pojem „evropská integrace“ je většinou chápán intuitivně (Kratochvíl, 2008), přičemž existuje celá řada rozdílných interpretací, které termín popisují.

„Integrace je proces, při němž jsou političtí aktéři z rozdílného národního prostředí vedeni k tomu, aby přesunuli svou loajalitu, očekávání a politické aktivity k novému centru, jehož instituce disponují jurisdikcí nad již existujícími státy, anebo ji požadují.“
(Haas, 1958: 16)

Autorem zmíněné definice je E. B. Haas (1958). Autor chápe integraci jako proces, tedy dynamicky, a nikoli jako stav. Dále hovoří o institucionálním aspektu integrace, ale i o ideovém prvku v souvislosti s „přesunem loajality“. Jedná se o definici politické integrace, a nikoli ekonomické integrace, což tuto definici značně omezuje.

E. B. Haas (1958) však zároveň zmiňuje, že ekonomická integrace má odlišné charakteristiky, přičemž její průběh nevyžaduje ani přesun loajality, ani vznik supranacionálních institucí. V souvislosti s tím lze hovořit o evropské integraci již před vznikem Evropských společenství, kdy mezi státy existovaly jisté pokusy o odstranění či snížení celních bariér. Další omezení dané definice představuje státocentrismus, který předpokládá, že základními aktéry integrace jsou státy, které existovaly dříve než pokusy o integraci. Na druhou stranu v Evropě nejprve figurovaly silné státní instituce, a až později se vyvinuly nadnárodní instituce. Některé

teorie chápou členské státy a unijní instituce jako součást jednoho politického systému a zajímá je spíše způsob jejich vzájemné interakce než to, zda vznikly dříve státy či instituce.

Jiné teorie zaměřují svoji pozornost v evropské integraci i na další aktéry, a to na regiony, politické strany nebo další sociální skupiny. Moderní definice evropské integrace jsou již obecnější a vyhýbají se zmínkám o státech. Například definice W. Wallace, S. Hixe a K. H. Goetze zní následovně:

„Integrace představuje vytvoření a udržování intenzivních a různorodých vzorců interakcí mezi dříve autonomními jednotkami.“ (Wallace, 1990: 9)

„Evropská integrace zahrnuje dva vzájemně provázané procesy: delegaci politických kompetencí na nadnárodní úroveň a vytvoření nového souboru politických institucí s výkonnými, zákonodárnými a soudními pravomocemi.“ (Hix a Goetz, 2000: 3)

Různé definice evropské integrace zahrnují či předpokládají následující charakteristiky (Kratochvíl, 2008):

- Integrace se uskutečňuje na evropském kontinentu.
- Integrace je chápána jako proces, a nikoli jako stav.
- Integrace zahrnuje složku ekonomickou i politickou, ale rovněž sociální a kulturní.
- Počátek politické integrace je kladen do poválečného období.
- Základními aktéry integračního procesu byly původně státy, v současné době je tato role vyhrazena také podnikům, které významně přispívají k prohlubování integrace.
- Aktéři integračního procesu (např. nadnárodní instituce, státy, regiony a transnacionální aktéři) vytvářejí hustou síť interakcí a sociálně-kulturních vazeb.

Teorii evropské integrace, která je založena zejména na politickém až ideologickém konceptu, se věnuje doplňkový výklad v příloze A, kde je nastíněn vývoj a klasifikace teorií evropské integrace, které plní při studiu evropské integrace několik významných funkcí. V dalším textu je již pozornost zaměřena na integraci z pohledu ekonomického.

1.2 Evropská ekonomická integrace

Problematikou ekonomické integrace se zabývají jednak R. Baldwin a Ch. Wyplosz (2008) v knize *Ekonomie evropské integrace*, E. Cihelková a kol. (2011) v odborné publikaci s názvem *Evropská ekonomická integrace: procesy, politiky, governance*, P. König a kol. (2007) v knize *Učebnice evropské integrace*, dále pak D. Dinan (2000) v knize *Encyclopedia of the European Union*, J. Pelkmans (2006) v knize *European Integration: Methods and Economic Analysis*, A. M. El-Agraa (2007) v publikaci *The European Union: Economics and Politics*, J. Fárek a J. Kraft (2006) v publikaci *Světová ekonomika za prahem nového tisíciletí globálních změn (Vstup do 21. století)* či P. Zahradník (2003), který se ve své knize *Vstup do Evropské unie: přínosy a náklady konvergence* zabývá procesem ekonomické konvergence.

Definici ekonomické integrace je nejprve vhodné vymezit jako důsledek dělby práce, jejíž významný vliv na růst výkonnosti ekonomických systémů popsal již A. Smith:

„Nejvyšší vzestup produktivní síly práce a větší díl dovednosti, zručnosti a důvtipu, s nímž je všude práce řízena a vykonávána, jsou zřejmě důsledky dělby práce.“
(Smith, 1958: 29)

Další chápání ekonomické integrace dle uvedených autorů D. Dinana, J. Pelkmanse a A. M. El-Agraa představuje:

odstranění bariér kladených obchodu a investicím, jakož i přijetí komplexních soutěžních pravidel na trzích zboží a trzích faktorů (tzn. trzích kapitálu a práce) (Dinan, 2000);

odstranění ekonomických hranic mezi dvěma nebo více ekonomikami (státy), základním přínosem ekonomické integrace je posílení skutečné nebo potenciální konkurence a efektů, které z toho plynou (Pelkmans, 2006);

„odstranění všech diskriminačních překážek v obchodě mezi nejméně dvěma státy, zavedení určitých forem kooperace a koordinace mezi nimi“ (El-Agraa, 2007).

Termín „ekonomická integrace“ tedy znamená, že ekonomiky rozdílných zemí se vzájemně propojují a odstraňují bariéry, cla a jiné obchodní přírážky vzájemného obchodního styku. Rozvoj ekonomické integrace je podmíněn rostoucí hospodářskou závislostí jednotlivých států. Vrcholem ekonomické integrace mezi státy je úplná ekonomická a politická integrace, kdy dochází ke splnutí původně samostatných států v nový celek, který je centrálně řízen.

1.2.1 Úrovně ekonomické integrace

Dle hloubky a kvality integračního procesu mezi státy se současným vytvářením hospodářské spolupráce a koordinace mezi nimi se rozlišuje pět stupňů ekonomické integrace (König a kol., 2007; Cihelková a kol., 2011), kterými jsou¹:

1. Pásmo volného obchodu (*Free Trade Area – FTA*)

Zóna volného obchodu je nejnižším stupněm ekonomické integrace. V praxi to znamená, že se členské země smluvně dohodnou na snížení nebo odstranění všech překážek ve vzájemném obchodu se zbožím, ale vůči třetím zemím si zachovávají svobodu jednání. Odstraňují se cla, kvóty a další obchodní tarify, které limitují či brání obchodu mezi zeměmi. Příkladem zóny volného obchodu je například již zmiňovaná CEFTA, jejímiž členy jsou Česká republika, Slovenská republika, Polská republika, Maďarská republika, Slovinská republika, Rumunská republika a Bulharská republika. Po začlenění všech zmíněných zemí do Evropské unie se CEFTA postupně transformovala v Dohodu o volném obchodu mezi balkánskými zeměmi a Moldavskem.

2. Celní unie (*Customs Union – CU*)

Celní unie jakožto sdružení států, které se mezi sebou dohodly na omezení obchodních bariér a zároveň sledují společnou obchodní politiku vůči nečlenským zemím, představuje kvalitativně vyšší stupeň ekonomické integrace. Členové celní unie uplatňují jednotné

¹ Předpokládáme, že každá vyšší forma obsahuje atributy předcházejícího stádia.

celní sazby a tarify vůči třetím zemím (tzv. společný celní sazebník). Příkladem může být celní unie mezi Českou republikou a Slovenskou republikou (1993–2004), jejímž cílem bylo zajistit volný obchod mezi oběma státy a provádět shodnou obchodní a celní politiku vůči třetím zemím.²

3. Společný trh (*Common Market – CM*)

Třetí stupeň ekonomické integrace bývá terminologicky označován i jako vnitřní či jednotný trh. Z důvodu jednoznačnosti je používán pojem společný trh. Konečným cílem společného trhu je rozšíření volného pohybu zboží do dalších třech oblastí, a to kapitálu, služeb a osob. Charakteristiky tohoto stupně integrace splňuje Evropská unie, která se do konce roku 1992 transformovala do podoby jednotného vnitřního trhu.

4. Hospodářská a měnová unie (*Economic & Monetary Union – EMU*)

Hospodářská a měnová unie představuje nejvyšší stupeň ekonomické integrace. Hospodářská unie v sobě zahrnuje aspekty společného trhu. Součástí společného zájmu ve vztahu k třetím zemím již není pouze obchodní politika, ale přidávají se i další hospodářské politiky (monetární, fiskální, sociální, strukturální atd.). Měnová unie je formou spolupráce, která rozvíjí výsledky dosažené v průběhu formování společného trhu v oblasti volného pohybu kapitálu. Cílem měnové unie je vytvoření systému fixních devizových kurzů, zajištění plné směnitelnosti měn členských států a nahrazení národních měn členských států měnou společnou. Zavedení společné měny je podmíněno splněním vzájemného ekonomického sblížení v těch zemích, které chtějí zavést euro. Tyto země musí splňovat tzv. Maastrichtská konvergenční kritéria³ (Zahradník, 2003) týkající

² První a druhá úroveň ekonomické integrace nevyžadují budování společných institucí.

³ 1. **Inflační kritérium** – Země se kvalifikuje do EMU, jestliže její míra inflace nepřesahuje hodnotu 1,5 procentního bodu nad průměr tří zemí s nejnižší mírou inflace. 2. **Úrokové kritérium** – Země se kvalifikuje do EMU, pokud její dlouhodobé úrokové sazby nepřesahují hodnotu 2 procentních bodů ve srovnání s průměrnou dlouhodobou úrokovou sazbou u tří zemí s nejnižší mírou inflace. 3. **Kritérium rozpočtového deficitu** – Země se kvalifikuje do EMU, jestliže její rozpočtový deficit nepřevyšuje hodnotu 3 % jejího hrubého domácího produktu (HDP), resp. jestliže podá důkaz o viditelném snížení hodnoty deficitu směrem k hodnotě 3 % podílu na HDP. 4. **Kritérium veřejného dluhu** – Země se kvalifikuje do EMU, pokud její veřejný dluh nepřevyšuje hodnotu 60 % jejího HDP, resp. pokud prokáže znatelné snížení hodnoty dluhu směrem k hodnotě 60 % podílu na HDP. 5. **Kritérium kursové stability** – Země se kvalifikuje do EMU, pokud je nejméně dva roky před rozhodným datem členem kursového mechanismu ERM a v rámci tohoto kurzu nedevalvovala devizový kurz své měny.

se cenové stability, úrokových sazeb, deficitů, veřejného dluhu a stability směnného kurzu. Členy eurozóny je v současné době 17 zemí Evropské unie. Další prohlubování integrace je směřováno do politické oblasti.

7. Politická unie (*Political Union – PU*)

Vrcholem ekonomické integrace je úplná ekonomická a politická integrace, přičemž politická unie je nadstavbou a formálním ukončením procesu ekonomické integrace. Politickou integraci tedy nelze od ekonomické integrace zcela oddělit, protože se úzce prolínají. Součástí jednotlivých stádií ekonomické integrace není jen odstraňování stávajících nástrojů a mechanismů (negativní integrace), ale i následné budování nových institucí, jejichž úkolem je řídit, koordinovat a kontrolovat spolupráci v dané oblasti (pozitivní integrace). Toto rozdělení integrace na pozitivní a negativní pochází od J. Tinbergena (1954).

Charakteristickým rysem politické unie, která vykazuje prvky konfederace, resp. federace, je společná zahraniční a bezpečnostní politika. Přesná definice politické unie neexistuje, protože prakticky každá taková unie je svým způsobem specifická.

Je vhodné uvést, že výše uvedená stadia ekonomické integrace poprvé systematizoval prof. B. A. Ballasa v 60. letech 20. stol. v publikaci *The Theory of Economic Integration* (1961). Před těchto pět jmenovaných stupňů ekonomické integrace řadí jako první fázi ještě tzv. preferenční obchodní oblasti (*Preferential Trading Areas – PTA*). Jde o určitou formu „obchodního bloku“ (Boulton, 2007), který umožňuje preferenční přístup k některým produktům z některých zemí, čehož je obvykle dosaženo snížením sazeb, nejedná se ovšem o jejich úplné zrušení.

Integraci lze kromě stupně intenzity propojení ekonomik členit i dle dalších hledisek (Fárek a Kraft, 2006). Dle způsobu vytváření integrujícího se ekonomického komplexu se rozlišuje:

- integrace horizontální – integrační procesy zahrnují zároveň všechna odvětví ekonomik integrujících se států;

- integrace vertikální neboli sektorová – integrační procesy propojují ekonomiky nejprve ve vybraných odvětvích, cílem je samozřejmě integrovat postupně všechna odvětví.

Podle jiného hlediska, a to dle teritoria, dělíme integraci na:

- lokální – integrační procesy jsou realizovány mezi několika málo zeměmi;
- kontinentální – integrační procesy zahrnují podstatnou část kontinentu;
- globální – integrační procesy propojují podstatnou část světa.

1.2.2 Náklady a přínosy integračního úsilí

Členství naší země v EU (Zahradník, 2003) je spojeno s nemalými dopady, které jsou výsledkem vynaložených nákladů a dosažených přínosů. Vzhledem k tomu, že se náklady a přínosy mohou lišit v jednotlivých fázích členství, záleží na míře vyspělosti naší i ostatních zemí, zda dané přínosy převáží. Navíc náklady a přínosy integračního procesu jsou vyčíslitelné pouze do určité míry, i proto je užitečné členit je na *přímé* (spojené s přímými přesuny zdrojů mezi veřejnými rozpočty a společným rozpočtem EU), *nepřímé* (celkové dopady na souhrnné makroekonomické, sektorové a institucionální veličiny, především na cenovou hladinu, investice, zaměstnanost, produkci, rozvoj jednotlivých odvětví a regionů apod.) a *institucionální dopady*.

Ekonom D. Ricardo (1956) vysvětluje ve svém díle *Zásady politické ekonomie a zdanění* na tzv. *principu absolutních a komparativních výhod*, že mezinárodní obchod mezi jednotlivými státy má přínos pro všechny zapojené země, umožňuje lépe využít zdroje státu, a to jak nerostné, tak lidské, a umožňuje volit optimální výrobní množství (tzv. úspory z rozsahu). Ekonomicky i politicky lze odůvodnit i zachování autarkie (soběstačnost, protekcionářství = ochrana domácího trhu), čehož lze dosáhnout ekonomickými (cla, kvóty) nebo mimoekonomickými (administrativní zákaz) nástroji.

Jako důsledek rozšiřování trhu roste efektivnost výroby, a to právě v souladu s principem komparativních výhod a rostoucích specializací. Tím, že roste výroba, lze dosáhnout úspor z rozsahu, kdy tedy výrobní náklady s rostoucím množstvím produkce klesají. Zvýšená

produkce umožňuje vylepšit obchodní postavení na společném trhu, čímž se zlepšují směnné relace. Efektivnost výroby vzrůstá díky vyšší konkurenci, a díky technickému rozvoji se zvyšuje kvalita i kvantita výrobních faktorů.

1.3 Dějiny evropské integrace

Dějiny evropské integrace, jejichž počátek fakticky vychází ze Schumanovy deklarace⁴, je možné interpretovat z různých hledisek, přičemž obvykle bývají popisovány z pohledu zlomových událostí. A. Moravcsik (1998), teoretik zabývající se evropskou integrací, považuje za takové události zejména politické summity, na kterých se setkávají vrcholní političtí představitelé členských zemí a na nichž se vyjednává o vzniku či změně smluv, které vytvářejí právní rámec integrace.

1.3.1 Zlomové události evropské integrace

A. Moravcsik (1998) se ve své knize *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht* zabývá pěti zlomovými událostmi, přičemž svůj přístup popisuje následovně:

„...[N]ejzásadnější problém, se kterým se střetávají ti, kteří chtějí pochopit evropskou integraci, [je]...vysvětlit, proč se suverénní evropské vlády opakovaně rozhodly koordinovat své klíčové hospodářské politiky a vzdát se v rámci mezinárodní instituce svých suverénních práv. V dějinách ES je těmito nejdůležitějšími rozhodnutími pět souborů dohod, které mění smlouvy a které posunují integraci kupředu. Jsou různě nazývány – konstitutivní, ústavní, historické nebo velké dohody – a dělí dějiny ES na zhruba desetiletá období“. (Moravcsik, 1998)

⁴ Na základě tzv. Schumanova plánu, který konkretizuje prohlášení a myšlenky „otce evropské integrace“ Jeana Moneta, bylo navrženo, aby Francie a Německo podřídily uhlerný a ocelářský průmysl kontrole nadnárodní autority (Baldwin a Wyplosz, 2008).

Konstatování, že zakládací smlouvy jsou uzavírány zhruba každých deset let, navíc plně neplatí. Důkazem toho jsou uzavřené smlouvy v 90. letech 20. stol. (Maastrichtská smlouva a Amsterdamská smlouva) a smlouvy uzavřené v prvním desetiletí 21. stol. (Niceská smlouva, Ústavní smlouva a Lisabonská smlouva), které se měnily častěji. Tabulka 1 uvádí klíčové smlouvy v historii evropské integrace s jejich hlavními důsledky.

Tabulka 1 Klíčové smlouvy v historii evropské integrace

Datum podpisu	Název	Hlavní důsledky
18. 4. 1951	Pařížská smlouva	Založení <i>Evropského společenství uhlí a oceli</i> (ESUO)
25. 3. 1957	Římské smlouvy	Založení <i>Evropského hospodářského společenství</i> (EHS) a <i>Evropského společenství pro atomovou energii</i> (EURATOM)
8. 4. 1965	Slučovací smlouva	Sloučení orgánů zmíněných tří <i>Společenství</i> (ESUO, EHS a EURATOM)
22. 4. 1970	Lucemburská smlouva	Zavedení vlastních zdrojů Společenství; rozšíření pravomocí Evropského parlamentu v rozpočtové oblasti
22. 7. 1975	Bruselská smlouva	Vznik Evropského účetního dvora; další posílení rozpočtových pravomocí Evropského parlamentu
17. a 28. 2. 1986	Jednotný evropský akt	Vytvoření <i>jednotného vnitřního trhu</i> (vytvořena tzv. <i>Bílá kniha</i> , která měla odstranit překážky bránící volnému pohybu osob, zboží, služeb a kapitálu; formalizace evropské politické spolupráce
7. 2. 1992	Smlouva o Evropské unii (Maastrichtská smlouva)	Vytvoření <i>Evropské unie (EU)</i> ; hospodářská a měnová unie; společná zahraniční a bezpečnostní politika; unijní občanství
2. 10. 1997	Amsterdamská smlouva	Posílení Evropského parlamentu; další rozvoj společné zahraniční a bezpečnostní politiky; možnost užší spolupráce některých členských států
26. 2. 2001	Niceská smlouva	Dokončení institucionálních změn v souvislosti s východním rozšířením EU
29. 10. 2004	Ústavní smlouva	Pokus o prohloubení integrace v řadě oblastí; odmítnuta
13. 12. 2007	Lisabonská smlouva	Převzetí řady prvků odmítnuté Ústavní smlouvy; zrušení pilířové struktury; vytvoření EU jako právnické osoby; řada institucionálních změn

Zdroj: vlastní zpracování z (Baldwin a Wyplosz, 2008; Kratochvíl, 1998)

Mezi zlomovými událostmi v Evropě, které prohlubují integraci, figuruje rovněž rozšiřování Evropského společenství (ES) a posléze Evropské unie (EU) o další země. Rozšiřování ES/EU bylo od svého počátku doprovázeno proměnami samotného Společenství, které souvisely se vzrůstajícím počtem členských států participujících na evropském integračním projektu. Vlny rozšiřování ES/EU uvádí následující tabulka 2.

Tabulka 2 Etapy rozšiřování ES/EU

Rok	Přistupující země do ES/EU
1951	Belgie, Francie, Itálie, Lucembursko, Německo (SRN) a Nizozemsko
1973	Dánsko, Irsko a Spojené království
1981	Řecko
1986	Portugalsko a Španělsko
1990	Německo (NDR)
1995	Finsko, Rakousko, Švédsko
2004	Česká republika, Estonsko, Kypr, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Malta, Polsko, Slovensko a Slovinsko
2007	Bulharsko a Rumunsko

Zdroj: vlastní zpracování dle (Cabada a kol., 2010)

O stěžejních událostech evropské integrace podrobně pojednávají již zmiňovaní autoři R. Baldwin a Ch. Wyplosz (2008) v knize *Ekonomie evropské integrace*, P. Kratochvíl (2008) v publikaci *Teorie evropské integrace* nebo A. Böhm a K. Mužáková (2010) v knize *Pojišťovnictví a regulace finančních trhů*.

V souvislosti s výčtem výše uvedených stěžejních událostí vývoje evropské integrace (Kratochvíl, 2008) je třeba zdůraznit, že integrace je kontinuálním procesem, a nikoli pouze střídáním období stagnace a prudkých skoků k hlubší integraci. V řadě případů bylo podpisem dané smlouvy pouze formalizováno to, co již určitou dobu ve Společenství fungovalo, čímž se tedy nejednalo o „skok“ v integraci. Příkladem je „evropská politická spolupráce“, která existovala již před kodifikací v Jednotném evropském aktu. Naopak ustanovení některých smluv jsou naplněna až po letech. V tomto případě lze zmínit vytvoření jednotného evropského trhu, jehož podstatou je volný pohyb osob, zboží, služeb a kapitálu, a o kterém pojednává již Římská smlouva z roku 1957. Skutečně ovšem začal společný trh fungovat až v roce 1993 a i v současné době je značně limitován různými restriktivními opatřeními.

1.3.2 Motivy evropské integrace

V následujícím textu je poukázáno na některé motivy (König a kol., 2007), na jejichž pozadí lze nalézt důvody k evropské integraci.

- *Evropská soudržnost jako způsob překonání destruktivních sil nacionalismu* představuje klíčový motiv evropské integrace, jelikož stál za téměř všemi historickými pokusy o sjednocení kontinentu.
- *Evropská soudržnost jako ochrana před obecně vnímaným strachem ze sovětské rozpínavosti* je motivem, který vychází z obavy z vlivu Sovětského svazu, která se zdůraznila zejména uchopením moci komunisty v zemích střední a východní Evropy po roce 1948.
- *Evropská soudržnost jako způsob zkrocení Německa a umožnění jeho zpětného začlenění do mezinárodních politických a ekonomických vztahů.*
- *Evropská soudržnost jako způsob vzdorování politické, ekonomické, vojenské a kulturní převaze USA nad západní Evropou.*
- *Motiv evropské soudržnosti jako pokusu o aplikaci „amerického modelu“ ekonomického růstu, prosperity a politické stability* je nejpatrnější v případě ekonomické integrace, která postupně nabírala podobu zóny volného obchodu, celní unie, jednotného vnitřního trhu, hospodářské a měnové unie. S tímto motivem souvisí vize vytvoření „Spojených států evropských“, kdy by bylo federalizací Evropy dosaženo politické unie.
- *Evropská soudržnost jako způsob hledání vlivu a bezpečnosti relativně malých západoevropských států v nestabilním světě.*
- *Další motivy integračního procesu* vyvstávají v souvislosti se sociální politikou, ochranou životního prostředí, terorismem, zahraniční a bezpečnostní politikou atd.

1.3.3 Budoucnost evropské integrace

Na závěr pojednání o evropské integraci nastíníme čtyři možné scénáře (König a kol., 2007) budoucího vývoje ve střednědobém až dlouhodobém horizontu (10–30 let).

Model „vícerychlostní Evropa“

Země, které se účastní evropského integračního procesu, se zavazují na základě Smlouvy o Evropské unii čili Maastrichtské smlouvy realizovat všechny smluvně dohodnuté politiky EU, a to:

- *tzv. společné politiky*, jako je společná obchodní politika, společná dopravní politika, společná měnová politika zemí eurozóny, společná zemědělská politika, společná politika rybolovu;
- *tzv. sdílené politiky* jako jednotný vnitřní trh, ochrana životního prostředí, hospodářská a sociální soudržnost, ochrana hospodářské soutěže, výzkum a technologický rozvoj, sociální politika, transevropské sítě, ochrana spotřebitele, daně, evropská vesmírná politika;
- *tzv. doplňující politiky*, jako jsou rozvojová spolupráce, průmyslová politika, veřejné zdraví, všeobecné a odborné vzdělávání mládeže, kultura, zaměstnanost;
- *tzv. politiky druhého a třetího pilíře* jako společná zahraniční a bezpečnostní politika, policejní a soudní spolupráce v trestních věcech.

Tento model vzniká přirozenou cestou postupným formováním Evropské unie a v současnosti existuje, protože státy, které vstoupily v roce 2004 do EU, se zavázaly vstoupit do Schengenského systému a přijmout v dohledné době společnou měnu. Některé státy včetně ČR dosud nesplňují Maastrichtská kritéria, což jim brání v zavedení jednotné měny eurozóny. Vzhledem k takovýmto důvodům, kdy země nesplňují podmínky dané politiky, dostávají časový odklad.

Model „variabilní geometrie“

Tento model znamená, že některé země se neúčastní určitých politik i přesto, že splňují požadavky. Vyjednaly si časově neomezenou výjimku, protože v dané oblasti nechtějí spolupracovat ani v budoucnosti. Například Velká Británie a Dánsko si ponechaly svoji

národní měnu a zatím se nehodlají účastnit společné měnové politiky eurozóny. V případě Schengenské dohody si Velká Británie, Irsko a částečně i Dánsko ponechaly možnost provádět na svých hranicích kontroly osob i z členských zemí.

Model „Evropa na jídelníčku“

Myšlenkou tohoto modelu je, že každý členský stát si zvolí dobrovolně spolupráci v oblastech - politikách, které jsou z jeho pohledu zajímavé. Takovýto model se dá dle slov P. Königa a kol. (2007) očekávat buď v době vzniku integračního uskupení, nebo v jeho závěru. V případě EU proto můžeme tento model očekávat v nereálné fázi případného rozpadu.

Spojené státy Evropské

Je reálně možné vytvořit v Evropě federaci více než 25 států s rozdílnou kulturou a jazykem? Může v Evropě vzniknout jednotná identita? Je tento model žádoucí? Vzhledem k tomu, že nemůžeme říci, zda do tohoto stádia Evropa dospěje, shrňme tedy pouze to, co by tento stav v praxi znamenal.

Jaké požadavky kladené na politickou unii by měla federace splňovat? P. König a kol. (2007) uvádí, že by existovala evropská vláda z celoevropských voleb, která by nahradila současnou Komisi. Z Rady by se stala druhá komora Evropského parlamentu, kde by měl každý stát stejný počet senátorů. Rozšířily by se aktivity Soudního dvora. Existovala by jedna Centrální banka. Došlo by k zavedení eura ve všech členských státech. Posílil by evropský neboli federální rozpočet. Federace by vystupovala jako jeden celek, i když by měly členské státy dostatek autonomie pro stanovování vlastních priorit a řešení problémů. Realita je ovšem jiná. Tyto ryze politologické názory na budoucí vývoj EU je tedy třeba brát s nadhledem, a to vzhledem k dlouhodobě trvající diskusi či dokonce sporu o rozpočet EU na roky 2014–2020, kdy členské státy nehodlají přispívat do rozpočtu EU více, než je pro ně nutné. Autoři (König a kol., 2007) jdou ve svých myšlenkách ještě dále a vidí jako další možný scénář v rámci budoucnosti EU i rozpad Evropské unie, což je ovšem situace, do které nechce nikdo dojít. Jednalo by se o návrat do stavu, do kterého snad již ani nejde v dnešním globalizovaném světě dospět.

2 FINANČNÍ TRH ČESKÉ REPUBLIKY JAKO SOUČÁST INTEGROVANÉHO TRHU EVROPSKÉ UNIE

V rámci této kapitoly budou uvedeny významné aspekty integrace českého finančního trhu do jednotného finančního trhu EU. Je třeba si uvědomit, že s finanční integrací souvisí strukturální změny (ČNB e), 2010), které ovlivňují ekonomické subjekty a instituce, resp. centrální banky, národní vlády a finanční instituce, jak jednotlivě, tak systémově. Integrace finančních trhů může z hlediska jednotlivé finanční instituce zvýšit investiční příležitosti této finanční instituce, čímž získá i vyšší výnos při shodně podstupovaném riziku. Ovšem pokud jsou samostatné finanční instituce vystaveny shodným rizikům, například výběrem podobného portfolia, může dojít ke snížení pozitivního efektu z integrace trhů, a to v důsledku toho, že rizika portfolií jako celku nemusí být diverzifikována.

Jestliže na finančním trhu existuje vysoká provázanost bankovního sektoru s ostatními segmenty finančního trhu, může se objevit náchylnost k podléhání systémovému riziku či riziku přenosu nákazy. Odolnost a pružnost finančního systému závisí na tom, zda výhody prohlubování finanční integrace převáží nad jejími riziky a zda tento proces povede k finanční stabilitě. V souvislosti s tím plní významnou úlohu národní a mezinárodní autority.

2.1 Finančně integrovaný trh a finanční stabilita

Česká národní banka (ČNB) (ČNB f), 2012: 3) vymezuje finanční stabilitu jako:

„situaci, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky jako celku a zároveň vykazuje vysokou míru odolnosti vůči šokům.“

Dle L. Baele a kol. (2004), resp. A. A. Webera (2006), lze finančně integrovaný trh definovat následovně:

„Trh pro daný počet finančních instrumentů a služeb je plně integrován, jestliže všichni potenciální účastníci trhu se stejnými relevantními charakteristikami:

(a) čelí stejné množině pravidel, když se rozhodují operovat s finančními instrumenty a/nebo službami;

(b) mají rovnocenný přístup k výše uvedené množině finančních instrumentů a/nebo službám;

(c) je s nimi jednáno rovnocenně, když jsou aktivní na trhu.“

Integrace finančních trhů může probíhat (ECB, 2012), i když nejsou finanční struktury jednotlivých regionů (zemí) shodné. Ve fázi vysokého stupně finanční integrace ovšem mohou přetrvávat překážky v souvislosti s procesem finančního zprostředkování.

Integrace finančních trhů (ČNB e), 2010) napomáhá k finanční stabilitě na základě příležitosti pro investory, věřitele i dlužníky diverzifikovat svá investiční rizika na mezinárodních kapitálových trzích. K finanční stabilitě rovněž přispívá snazší růst velikosti finančních institucí (zprostředkovatelů), které mohou jako větší instituce lépe odolávat případným šokům a využívat přínosy rozšířeného a propojeného trhu.

Na druhou stranu silně integrovaný finanční trh (ČNB e), 2010) může finanční stabilitu oslabit. K takové situaci může dojít, jestliže finanční systém není dostatečně odolný a pružný vůči šokům v souvislosti s rizikem přenosu nákazy či systémovým rizikem. Čím je tedy finanční trh více integrovaný, tím se daná rizika šíří rychleji. Systémově aktivní finanční instituce pak mohou přispívat k finanční nestabilitě celé ekonomiky.

Proces finanční integrace je spojen s finančními inovacemi, které měly diverzifikovat úvěrové riziko. Inovační produkty sekuritizace a resekuritizace (ČNB e), 2010), které stimulovaly mezinárodní finanční integraci, se ale naopak staly příčinami současné finanční krize. Sekuritizace, na jejímž základě docházelo k integraci různých segmentů finančních trhů, představuje proces, ve kterém je ze souboru nelikvidních aktiv produkujících známé nebo alespoň dostatečně přesně odhadnutelné cash flow

(např. hypotéky, leasing, dluh na kreditních kartách, spotřebitelské půjčky, ale i autorská práva) vytvořen obchodovatelný cenný papír. Komplikovanost produktu resekuritizace spočívala ve složitosti ocenění, kdy nebylo možné cenný papír správně ohodnotit, čímž docházelo k výrazným ztrátám v bilancích věřitelů.

Regulatorní a dohledové orgány si stanovily cíl (ČNB e), 2010), že budou minimalizovat negativní efekty spojené s finanční integrací a budou se zaměřovat na finanční stabilitu v souvislosti se zvýšením tržní transparentnosti, redukcí složitě sestavovaných finančních instrumentů, zavedením makroobezřetnostního dozoru zaměřeného na včasné varování o vytváření nerovnováhy nebo nákazy napříč jednotlivými trhy a další.

Proces finanční integrace přináší jednotlivým subjektům finančního trhu určité výhody a náklady, a to jak přímo, tak zprostředkovaně. Touto problematikou se zabývá například H. J. Edison a kol. (2002) či ČNB (ČNB e), 2010):

Výhody integrace finančních trhů:

- vyhlazování spotřeby vlivem mezinárodní diverzifikace rizika;
- pozitivní dopad kapitálových toků na domácí investice a hospodářský růst;
- rostoucí efektivnost finančního systému;
- zvyšování obezřetného chování subjektů na finančních trzích a dosahování vyššího stupně finanční stability.

Náklady integrace finančních trhů:

- nedostatečný přístup k finančním zdrojům v období finanční nestability včetně koncentrace a procykličnosti kapitálu;
- neadekvátní alokace kapitálových toků;
- ztráta makroekonomické stability;
- stádové chování mezi investory, finanční nákaza a vysoká volatilita přeshraničních kapitálových toků.

Z empirické analýzy prováděné ČNB (ČNB e), 2010) na základě metod založených na cenách a událostech vyplývá zejména, že:

- od konce 90. let minulého století v ČR průběžně pokračuje proces zvyšování finanční integrace;
- finanční krize způsobila dočasnou cenovou divergenci českého finančního trhu s trhy eurozóny (v případě akciového, peněžního a devizového trhu) a s Německem (v případě trhu státních dluhopisů);
- celkové důsledky finanční krize na stabilitu finančního trhu nebyly v české ekonomice významné, a to zejména z titulu zdrženlivosti ve využívání finančních inovací, celkového finančního zdraví a obezřetného chování českých finančních institucí.

2.2 Makroekonomická situace na finančním trhu ČR

Z údajů v tabulce 3 reprezentující tempo růstu reálného hrubého domácího produktu (HDP) v ČR a v ekonomických regionech EU 27 a eurozóně lze vypočítat důsledky hospodářského propojení v rámci společného trhu. Česká ekonomika (MFČR, 2012) je značně spjata s vývojem ekonomiky EU, a to zejména na základě vysoké obchodní provázanosti. Pro rok 2006 lze vyvodit rychlý růst ekonomiky ČR vzhledem k 7,0% růstu HDP. V roce 2007 se HDP reálně zvýšil o 5,7 %. Hlavním růstovým faktorem byla v obou letech tvorba hrubého fixního kapitálu a výdaje domácností na konečnou spotřebu, přičemž příspěvek zahraničního obchodu byl relativně nízký a pohyboval se okolo 1 procentního bodu. Makroekonomické ukazatele české ekonomiky uvádí tabulka 4.

Tabulka 3 Tempo růstu reálného HDP

Roční (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ČR	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
EU 27	3,3	3,2	0,3	-4,3	2,0	1,5
Eurozóna	3,3	3,0	0,4	-4,3	1,9	1,5

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR, 2012; ČSU, 2012)

Vzhledem ke zpomalení tempa růstu HDP – nárůst o 3,1 % – v roce 2008 lze usuzovat, že se česká ekonomika nacházela v sestupné fázi hospodářského cyklu. Ve 4. čtvrtletí roku 2008 vstoupila ekonomika ČR do recese. Roční růst HDP závisel zejména na spotřebě domácností a zahraničním obchodu. Ve stavu recese se ekonomika ČR nacházela i v první

FINANČNÍ TRH ČESKÉ REPUBLIKY JAKO SOUČÁST INTEGROVANÉHO TRHU EVROPSKÉ UNIE

polovině roku 2009, a to v souvislosti s propadem zahraniční poptávky. V důsledku meziročního poklesu spotřeby domácností o 0,4 %, která odráží zhoršující se podmínky na trhu práce, a meziročního poklesu hrubého fixního kapitálu o -11,5 % v roce 2009 meziročně poklesl HDP o 4,5 %. Hospodářský pokles, který zaznamenala v roce 2009 celá EU, vypovídá o závislosti ČR na jejích obchodních partnerech.

Na základě meziročního růstu HDP české ekonomiky reálně o 2,5 % a ekonomiky EU o 2,0 % je v roce 2010 patrné oživení hospodářského života. Hospodářská expanze ve světě podpořila zahraniční obchod ČR, který se společně se zvýšením zásob nejvíce podílel na růstu HDP v české ekonomice. V roce 2011 vrostl HDP reálně o 1,9 % a odráží jednak pokračující ekonomické oživení, tak i stagnaci až mírný pokles ekonomiky následkem eskalace dluhové krize v eurozóně.

Tabulka 4 Makroekonomické ukazatele

Rok/ukazatel	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Růst HDP (%, stálé ceny)	7,0	5,7	3,1	-4,5	2,5	1,9
Spotřeba domácností (změna, %, stálé ceny)	5,0	4,9	2,8	-0,4	0,6	-0,5
Spotřeba vlády (změna, %, stálé ceny)	1,2	0,5	1,2	3,8	0,6	-1,4
Tvorba hrubého fixního kapitálu (změna, %, stálé ceny)	5,8	13,2	4,1	-11,5	0,1	-0,7
Inflace (CPI, průměr období, %)	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9
Míra nezaměstnanosti (průměr období, %)	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7
Saldo běžného účtu k HDP (%, běžné ceny)	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,8
Saldo obchodní bilance k HDP (%, běžné ceny)	2,0	3,4	0,7	2,3	1,4	2,5

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR, 2012; ČSU, 2012)

V roce 2011 se významně na růstu HDP podílel zahraniční obchod, zatímco ostatní složky HDP zaznamenaly pokles. Růst české ekonomiky v druhé polovině roku 2011 výrazně zpomalil. Registrovaná míra nezaměstnanosti se ve srovnání s rokem 2010 snížila o 0,6 procentního bodu na 6,7 %. Inflace se již třetím rokem v řadě mírně zvýšila, přičemž v roce 2011 činila její průměrná hodnota 1,9 %, což je o 0,4 procentního bodu více než v roce 2010.

2.3 Struktura finančního trhu ČR

Finanční trh lze dle subjektů na něm působících rozčlenit na sektor úvěrových institucí (banky a družstevní záložny), kapitálový trh (obchodníci s cennými papíry, kolektivní investování, penzijní fondy a regulované trhy) a pojistný trh.

Struktura subjektů finančního trhu ČR (MFČR, 2012), jejichž počty uvádí níže uvedená tabulka 5, je dlouhodobě stabilní a dostatečně konkurenční. Významné postavení zaujímají ve struktuře finančního trhu ČR banky, přičemž v sektoru úvěrových institucí působilo v roce 2011 celkem 58 institucí. Na pojistném trhu provozovalo svoji činnost celkem 53 pojišťoven a 1 zajišťovna⁵.

Tabulka 5 Subjekty finančního trhu

K 31. 12.	2010	2011
Banky	41	44
- z toho pobočky zahraničních bank	19	21
- z toho stavební spořitelny	5	5
Družstevní záložny	14	14
Obchodníci s CP	37	35
Investiční fondy	47	58
Investiční společnosti	23	21
Otevřené podílové fondy	150	156
Zahraniční fondy/podfondy	1 320	1 244
Investiční zprostředkovatelé	9 064	10 072
Penzijní fondy	10	9
Depozitáře	8	8
Pojišťovny	52	53
- z toho pobočky zahraničních pojišťoven	17	18
Zajišťovny	1	1
Pojišťovací zprostředkovatelé	126 123	149 729
Vázaní zástupci	11 250	14 729

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR, 2012; ČNB, 2012 b))

⁵ VIG RE zajišťovna, a.s. jako jediná licencovaná zajišťovna působí na českém pojistném trhu od září roku 2008.

Tabulka 6 Počty subjektů působících v ČR na základě jednotné licence

K 31. 12	Úvěrové instituce	Pojišťovny	Fondy	Investiční společnosti	Poskytovatelé investičních služeb
2010	284	658	1 347	48	1 226
2011	302	696	1 239	46	1 389

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR, 2012)

Tabulka 6 uvádí počty subjektů působících v ČR (MFČR, 2012) na základě principu tzv. „jednotného pasu“⁶ (tzv. notifikované subjekty), které nemají vykazovací povinnost vůči ČNB. Tyto subjekty vykonávají doplňkovou funkci k celkové nabídce finančních služeb, která bývá úzce specializovaná. I přes méně významný rozsah jejich aktivit přispívají k zvyšování konkurenceschopnosti na finančním trhu. Ve sledovaných letech 2010 a 2011 došlo k mírnému nárůstu počtu úvěrových institucí a pojišťoven, zatímco v případě počtu fondů a investičních společností byl zaznamenán mírný pokles, a to na základě restrukturalizace kapitálového trhu probíhající formou slučování fondů. Největších přírůstků v počtu notifikovaných subjektů bylo samozřejmě dosahováno v období otevření trhu v roce 2004.

2.4 Vývoj finančního trhu ČR v krizovém období světové ekonomiky

Již od července 2007 (Janáčková, 2010) čelí svět nejzávažnější krizi od roku 1929, která začala ve Spojených státech jako krize finanční, pokračovala jako globální ekonomická recese, a poté přešla do dluhové krize vlád.

Finanční krize vznikla následkem vážných finančních nerovnováh americké ekonomiky (Janáčková, 2010), která fungovala na dluh a nasávala zboží a finance ze zahraničí. Americká vláda řešila krizi nevhodnými protikrizovými opatřeními, kdy do ekonomiky zaplavené peníze byly znovu nalévány finanční injekce, čímž zůstávaly dlouhodobé finanční nerovnováhy prakticky neřešené. Finanční prostředí v USA bylo charakterizováno žitím na dluh, dostupností kreditních karet a spotřebitelských úvěrů, velkorysým

⁶ Princip tzv. „jednotného pasu“ podrobně popisuje následující podkapitola 2.6.3.

poskytováním hypoték a vysokým podílem zdrojů z finančního trhu na aktivitách firem (vysoká „finanční páka - leverage“). Vláda USA měla značný podíl na vzniku hypoteční bubliny, protože vydávala zákony, které ukládaly hypotečním bankám poskytovat hypotéky i tzv. „subprime“ (podřadným) klientům, aby tak řešila sociální problémy, i když bylo předem zřejmé, že nebudou hypotéku řádně splácet. Zárukou byly samy nemovitosti, dokud ale neklesly jejich ceny.

„Peněžní záplava“, která proudila do amerických bank a dalších institucí amerického finančního trhu, pro ně byla jak darem, tak břemenem. Peníze bylo třeba zhodnocovat, což bylo možné pouze za cenu přijímání vyššího rizika při poskytování hypoték a úvěrů. Banky v USA vymýšlely nové finanční inovace, aby se vymanily ze svazující regulace. Banky přesvědčily ratingové agentury o jejich nízké rizikovosti, kterou dosahovaly rozložením rizika či odprodáváním rizikových úvěrů. Na základě příznivých ratingů potom odprodávaly své produktové „balíčky“ do celého světa. Spouštěčem finanční krize sice bylo rizikové chování bank a chybná investiční rozhodnutí, krize měla ovšem kořeny v dlouhodobějších globálních finančních nerovnováhách. (Janáčková, 2010)

Důvody finanční krize analyzuje **zpráva J. Larosièra** (Larosière, 2009). Zásadní příčiny a nedostatky vedoucí k současné krizi spatřuje Larosièrova skupina⁷ zejména v:

- **nedostatečném risk managementu** spočívajícím především v nadhodnocení schopnosti finančních firem jako celku řídit svá rizika a držet odpovídající kapitál;
- **nedostatečné věrohodnosti výsledků hodnocení prováděných ratingovými agenturami v důsledku nejen jejich subjektivní nepřipravenosti, ale i v souvislosti s objektivním nedostatkem historických údajů a časových řad zejména o nových finančních instrumentech;**
- **selhání řízení a správy společností** vyplývající zejména z toho, že členové vyššího managementu řady finančních firem nerozuměli vlastnostem nových, velmi komplexních finančních produktů a rizikům s nimi spojenými;

⁷ Členy skupiny jsou: Jacques de Larosièra (předseda), Leszek Balcerowicz, Otmar Issing, Rainer Masera, Callum McCarthy, Lars Nyberg, José Perez Fernandez a Onno Ruding.

- **selhání regulace, dohledu a krizového managementu**, přičemž to byly regulované finanční instituce, které se ukázaly být největším zdrojem problémů. (Böhm a Mužáková, 2010)

Klíčový balíček legislativních návrhů, jejichž cílem je zásadně posílit dohled nad odvětvím finančních trhů v rámci EU, má za cíl:

- udržet do budoucna finanční stabilitu EU;
- zajistit jednotné uplatňování a prosazování stejných základních technických pravidel;
- zabezpečit včasné odhalování rizik v systému;
- umožnit mnohem účinnější spolupráci v mimořádných situacích a při řešení sporů mezi orgány dohledu. (Böhm a Mužáková, 2010)

Bankovnímu sektoru v ČR (Janáčková, 2010) se první fáze krize, tedy finanční krize, vyhnula. Od konce 90. let se banky zaměřovaly především na komerční bankovníctví jako tradiční úvěrování domácí ekonomiky z domácích úspor. Mateřské společnosti velkých zahraničních bank prováděly rizikovější obchody ve svých centrálách. Dalším pozitivním aspektem je, že české domácnosti nejsou nad míru zadluženy, ale naopak se snaží více spořit. Téměř 100 % hypoték a jiných půjček domácností bylo realizováno v korunách, protože díky nízkým úrokovým sazbám nebyl důvod půjčovat si v cizích měnách. Vzhledem k příznivému poměru mezi domácími depozity a z nich poskytnutými úvěry, který v roce 2008 činil 130 %, se české banky nepotřebovaly financovat ze zahraničí. České banky mají postačující rezervy a dostatečnou kapitálovou přiměřenost, o čemž se přesvědčíme v kapitole 4 při výpočtu kapitálové přiměřenosti. Výhodou českého finančního trhu je také vlastní měna, která nás chrání před přeléváním turbulencí z trhu eurozóny. Měnová oddělenost nás ochraňuje před nedostatkem likvidity a před zhroucením úvěrového systému (tzv. credit crunch - banky v eurozóně si přestávají důvěřovat a nechtějí si vzájemně půjčovat).

Česká ekonomika se finanční krizi sice vyhnula (Janáčková, 2010), ale v roce 2009 na ni dopadla následná druhá fáze globální krize, a to ***hospodářská recese***, která byla

převážně způsobena poklesem zahraniční poptávky po našich vývozech. Pokles zakázek vedl k větší opatrnosti při poptávce po úvěrech a v nabídce úvěrů ze strany bank. Recese přinesla propad příjmů a zvýšila deficit státního rozpočtu, protože se nepodařilo prosadit reformní záměry české vlády v roce 2007, kterými měly být sníženy strukturální deficity státního rozpočtu.

Dlouhodobě nezodpovědná rozpočtová politika zavedla světové ekonomiky i ČR do *dluhové pasti*. Velká část našich rozpočtových deficitů totiž není cyklická, ale strukturální, nezmizí tedy ani po oživení ekonomiky. Podpora hospodářského růstu musí ustoupit před fiskální konsolidací.

Zpráva OECD (OECD, 2010) konstatuje, že Česká republika byla postižena krizí zejména kvůli její vysoké otevřenosti a exportní specializaci na zboží dlouhodobé spotřeby a investiční statky. Zpráva OECD navrhuje následující opatření, aby byla zajištěna dlouhodobá udržitelnost státních financí:

- zavést indikátor strukturální vyrovnanosti rozpočtu a snažit se stlačit strukturální deficit k nule;
- vytvořit fiskální radu, která by dohlížela na dodržování pravidel fiskální politiky;
- zvýšit efektivnost veřejných výdajů, a to zejména lepší kontrolou postupů při zadávání státních zakázek;
- urychlit zavedení státní pokladny, která umožní sledovat stav rozpočtu v reálném čase, snížit náklady dluhové služby a identifikovat možné úspory;
- stanovit datum přijetí eura;
- důchodová reforma - odstranit dřívější odchod do důchodu zejména u žen, diverzifikovat zdroje příjmů důchodců či učinit povinným částečné vyvázání ze státního penzijního systému;
- reforma zdravotnictví;
- sjednotit obě sazby DPH a další opatření v oblasti daňové politiky atd.

Světová krize se stala zátěžovou zkouškou pro **eurozónu** (Janáčková, 2010), která nebyla schopna obstát nerovnováhy bez krizových opatření, záchranných balíčků a bez zásadních změn pravidel⁸ jejího fungování. Vývoj v eurozóně prozatím neprokázal, že by euro přineslo zúčastněným zemím rychlejší růst a větší hospodářskou prosperitu. Země eurozóny byly zasaženy jak finanční krizí, tak hospodářskou recesí. Situaci uvnitř eurozóny vyhrotily problémy Řecka s financováním státního dluhu. K nadměrné zadluženosti Řecka přispěly vysoké platy vládních úředníků, korupce, šedá ekonomika či brzký odchod lidí do důchodu. Obdobné problémy mají i další jižní státy jako Itálie, Španělsko či Portugalsko. Lze tvrdit, že za problémy zadlužených zemí eurozóny stojí jejich účast v příliš heterogenní měnové unii. Dokladem nesourodsti (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012) je fakt, že v roce 2007 nesplnily dvě země maastrichtské kritérium deficitu veřejných financí v maximální výši 3 % HDP, v roce 2011 dané kritérium splnily pouze 3 země. Pro jižní státy je typická vyšší inflace a narůstající obchodní nerovnováhy.

Budoucnost eurozóny (Janáčková, 2010) je velkou neznámou, která s sebou nese určitá rizika i pro ČR. V eurozóně jsou postupně opouštěna pravidla, která byla zakotvena při jejím vzniku. Útvar, do kterého jsme v roce 2004 vstoupili, není identický s dnešní eurozónou. Je na nás, jak přistoupíme k porušování pravidel v eurozóně a jaké důsledky z toho vyvodíme.

I přesto, že **české pojišťovnictví** (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012) obstálo finanční a ekonomickou krizi bez obtíží, v souvislosti s jeho fungováním v rámci jednotného evropského trhu došlo v odvětví k strukturálním změnám, které ovšem nebyly pouze pozitivní povahy. Významný problém vznikl s vyostřením konkurenčního boje, jehož důsledky se projeví zejména ve stlačování tarifů a ve změnách v produktové nabídce pojišťoven. Nová rozsáhlá regulace, Solvency II, IFRS 4, garanční schémata, antidiskriminační směrnice atd., může v blízké budoucnosti přinést obavy z možných dopadů přeregulace. Prof. J. Daňhel (OPOJISTENI.CZ, 2012) shledává dva hlavní důvody

⁸ 1. pravidlo – každá země ručí sama za své dluhy; 2. pravidlo – Evropská centrální banka (ECB) nenakupuje dluhopisy vlád členských zemí a nepomáhá tak financovat jejich dluhy.

pro pochybnosti o tom, že bude chystaná regulace účinná. Jednak zmiňuje, že regulace nepomůže odstranit cyklické výkyvy, a pak také uvádí, že v rámci jednotného přístupu regulátorů k celému finančnímu trhu se nerespektují specifické vlastnosti pojišťovnictví.

Úroveň vyspělosti pojistného trhu lze hodnotit na základě řady ukazatelů (Čejková, 2002), přičemž se jedná o **ukazatele hlavní**:

- předepsané pojistné;
- pojistné plnění;
- škodovost;
- pojištěnost;
- koncentrace pojistného trhu;

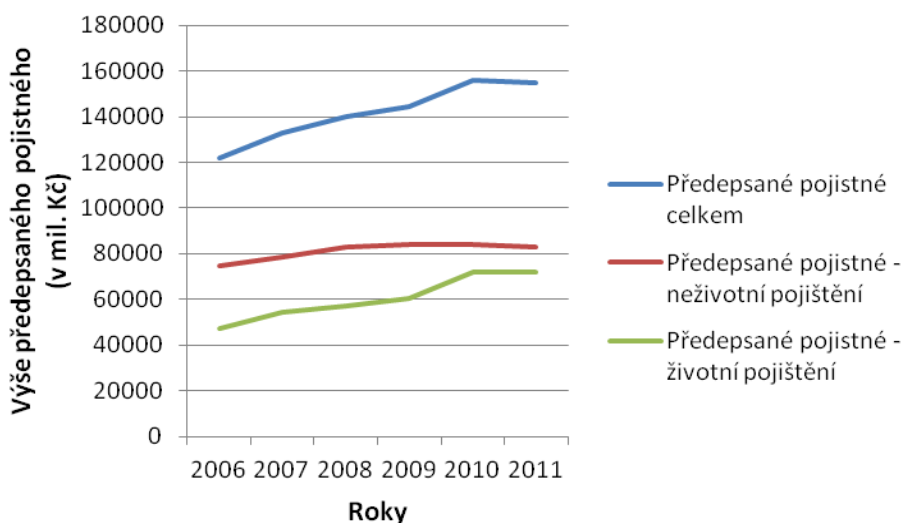
a **ukazatele doplňkové**:

- počet uzavřených pojistných smluv;
- průměrné pojistné na jednu pojistnou smlouvu;
- průměrné pojistné plnění na jednu pojistnou událost;
- počet vyřízených pojistných událostí;
- počet komerčních pojišťoven;
- počet zaměstnanců v pojišťovnictví.

Vývoj celkového předepsaného pojistného, předepsaného pojistného pro neživotní pojištění a předepsaného pojistného pro životní pojištění v letech 2006–2011 v ČR znázorňuje obrázek 1. Obrázek 2 potom uvádí meziroční vývoj předepsaného pojistného v letech 2006–2011.

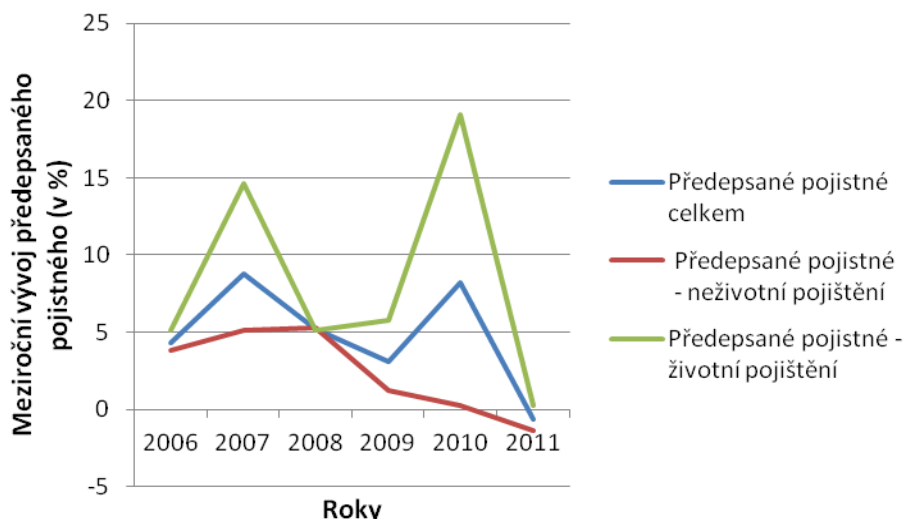
Z vývoje předepsaného pojistného ve sledovaných letech 2006–2011 je patrné, že neživotní pojištění stagnuje již od roku 2008, zatímco životní pojištění zaznamenávalo růst. Od roku 2010 pak stagnuje pojistný trh jako celek (ČAP a, 2012), dochází tedy ke stagnaci růstu předepsaného pojistného i v případě životního pojištění.

FINANČNÍ TRH ČESKÉ REPUBLIKY JAKO SOUČÁST INTEGROVANÉHO TRHU EVROPSKÉ UNIE



Obrázek 1 Vývoj předepsaného pojistného

Zdroj: vlastní zpracování z (ČNB b), 2012; ČNB c), 2010; ČNB d), 2008)



Obrázek 2 Meziroční vývoj předepsaného pojistného

Zdroj: vlastní zpracování z (ČNB b), 2012; ČNB c), 2010; ČNB d), 2008)

Celkový objem předepsaného pojistného vzrostl v roce 2010 o 8,2 %. Tempo růstu životního pojištění zvýšily v tomto roce jednorázové vklady do životního pojištění, kdy se objem předepsaného pojistného u tohoto typu produktu zvýšil meziročně o celých 73 %, zatímco běžně placené pojistné narostlo o pouhých 1,3 %. Na růstu prodeje jednorázově placených produktů se podílejí zejména pojišťovny, které přes bankovní síť

nabízejí svým klientům přechod od tradičních bankovních spořicíh produktů k tzv. „bankopojištění“. (ČAP a), 2012)

V roce 2011 došlo k oslabení neživotního pojištění, kdy předepsané pojistné meziročně pokleslo o 1,7 %. Nepříznivý vývoj (ČAP a), 2012) v oblasti neživotního pojištění nezvrátil ani pozitivní trend růstu předepsaného pojistného o 2,1 % u podnikatelských pojištění. Na poklesu trhu neživotního pojištění se významně podílel výrazný pokles předepsaného pojistného u pojištění vozidel. Meziroční pokles růstu předepsaného pojistného téměř o 19 % oproti roku 2010 zaznamenala oblast životního pojištění, kde došlo k poklesu jednorázově placeného životního pojištění o Kč 700 mil. Situaci v odvětví životního pojištění vylepšil předpis běžně placeného pojistného o Kč 1 mld. Vývoj pojistného trhu v roce 2011 byl tedy ovlivněn výrazným poklesem cen pojištění motorových vozidel, které tak brzdí dynamiku pojistného trhu, úbytkem pojištěných osob se zabezpečením životních rizik (klesá celková propojištěnost životního pojištění) a vyšší pojistnou ochranou podnikatelů.

Nejsilnějšími hráči na pojistném trhu jsou i nadále finanční skupiny Generali PPF Holding (Česká pojišťovna, a.s.; Generali pojišťovna, a.s.; Česká pojišťovna ZDRAVÍ, a.s.) s 33% podílem na trhu a skupina VIG (Kooprativa pojišťovna, a.s.; Česká podnikatelská pojišťovna, a.s.; Pojišťovna České spořitelny, a.s.) s 29% podílem na trhu. (ČAP a), 2012)

2.5 Stěžejní dokumenty politiky EU na finančním trhu

Mezi klíčové dokumenty upravující politiku EU v oblasti finančních služeb patří Akční plán finančních služeb a dále potom Zelená kniha o politice finančních služeb a Bílá kniha o politice finančních služeb.

2.5.1 Akční plán finančních služeb (FSAP)

Akční plán finančních služeb (*Financial Services Action Plan, FSAP*) (FSAP, 1999) byl stěžejním rámcem, který byl přijat Evropskou komisí dne 11. května 1999. Cílem této aktivity Evropské komise bylo:

1. vytvořit jednotný trh v oblasti finančních služeb v EU;
2. zvýšit efektivnost a spolehlivost finančních systémů v členských státech;
3. posílit dohled;
4. přispět k předcházení krizím finančních systémů.

Termín pro naplnění těchto cílů byl ustanoven na konec roku 2005. Akční plán finančních služeb (FSAP) zahrnuje celkem 42 opatření, která mají odstranit zbývající nedostatky v regulaci EU v oblasti finančních služeb, a to v bankovníctví, na trhu s cennými papíry, v pojišťovnictví a zaměstnaneckém penzijním pojištění a dohledu (Mužáková, 2011). Akční plán finančních služeb (FSAP) také vyzval k přijetí zhruba 30 směrnic, které by napomohly splnění výše uvedených hlavních cílů. Mezi nejdůležitější předpisy patří (Böhm a Mužáková, 2010) směrnice o kapitálové přiměřenosti (tzv. CRD směrnice), směrnice o solventnostních požadavcích pro pojišťovny a zajišťovny (tzv. Solvency II), směrnice o trzích finančních nástrojů (tzv. MiFID), směrnice o platebním styku (tzv. PSD) a směrnice o kapitálových investičních fondech (tzv. UCITS). (Böhm a Mužáková, 2010)

Průběh naplňování cílů Akčního plánu finančních služeb doprovázelo do roku 2004 celkem 10 „Zpráv o pokroku“, dvě základní hodnotící studie o „Vyhodnocení ekonomických dopadů FSAP“ a „Šetření o nákladech na dodržování vybraných opatření FSAP“, přičemž obě tyto studie byly dokončeny v roce 2009. (Mužáková, 2011)

2.5.2 Zelená kniha - Politika finančních služeb 2005–2010

Zelené knihy a bílé knihy, o kterých bude pojednáno dále, představují nelegislativní dokumenty Evropské komise. Zelené knihy (EUROSKOP.CZ, 2013) mají nastartovat či podpořit diskusi o určitém tématu. Bílé knihy prezentují konkrétní řešení a mohou vést

až k přijetí konkrétního legislativního návrhu. Oba typy dokumentů jsou uveřejňovány po časově omezenou dobu a jsou doprovázeny veřejnou konzultací (na internetu). Není pevně ustanoveno, že nejprve je předkládána zelená kniha představující obecnější formu návrhu, a poté bílá kniha ve specifitější formě návrhu. Rovněž není podmínkou uskutečňování veřejných konzultací.

Jestliže se ovšem jedná o nově reflektovanou materii, je dodržován následující postup (EUROSKOP.CZ, 2013):

1. uveřejnění zelené knihy;
2. veřejná konzultace;
3. uveřejnění bílé knihy;
4. veřejná konzultace;
5. uveřejnění sdělení Evropské komise;
6. veřejná konzultace;
7. uveřejnění legislativního návrhu;
8. legislativní proces.

Účelem zelené knihy Evropské komise zveřejněné 3. května 2005 byl návrh priorit politiky v oblasti finančních služeb na léta 2005–2010, a to tedy po dokončení Akčního plánu finančních služeb (FSAP). Evropská komise si vytyčila na uvedené období pěti let následující cíle (Zelená kniha, 2005):

- Konsolidovat proces k jednotnému, otevřenému, konkurenčnímu a hospodářsky efektivnímu finančnímu trhu v rámci EU a odstranit zbývající ekonomické překážky.
- Podporovat takový trh, který umožní volný a co nejlevnější tok finančních služeb a kapitálu po celém území Evropské unie, a to při zachování přiměřené a účinné úrovně obezřetnostní kontroly, finanční stability a vysoké úrovně ochrany spotřebitelů.
- Zavést, vynucovat a průběžně hodnotit stávající legislativní rámec, přísně dodržovat pravidla lepší regulace v případě budoucích iniciativ, zlepšit konvergenci orgánů dozoru a posílit evropský vliv na globální finanční trh.

V návaznosti na uvedené cíle byl dokument rozčleněn na čtyři části:

1. hlavní politická orientace;
2. lepší regulace, transpozice, vynucování a průběžné hodnocení;
3. konsolidace legislativy v oblasti finančních služeb na léta 2005–2010;
4. pravděpodobné a cílené nové iniciativy.

2.5.3 Bílá kniha - Politika finančních služeb 2005–2010

Bílá kniha má pro členské státy EU pouze doporučující povahu, je tedy nezávazným dokumentem. Bílá kniha představovala priority politiky Evropské komise v oblasti finančních služeb do roku 2010. Obsahem dokumentu bylo:

- dynamická konsolidace finančních služeb;
- dokonalejší právní úprava - otevřená a transparentní konzultace, posuzování dopadu, provádění a prosazování, hodnocení ex post, zjednodušení, kodifikace atd.;
- zajištění správných struktur regulace a dohledu ES - fungování Lamfalussyho procesu, úkoly dohledu;
- současná a budoucí legislativní činnost (2005–2010) - retailové bankovníctví, projekt Solvency II, zúčtování a vypořádání, odstranění neopodstatněných překážek přeshraniční konsolidace, Haagská úmluva o cenných papírech a další;
- vnější rozměr⁹ a postup monitorování.¹⁰

2.6 Proces harmonizace právního rámce ČR a EU v oblasti finančních služeb

Finanční a hospodářská krize měla řadu příčin, tj. vedle makroekonomických, politických, etických, psychologických a chování bank se jednalo zejména i o příčiny v bankovní regulaci a dohledu (ČNB e), 2010). Evropská komise, Rada a Evropský parlament pracují v souvislosti s odstraňováním příčin světové hospodářské krize, udržením růstu

⁹ EU se plně angažuje za otevření trhů finančních služeb na celosvětové úrovni. ES rovněž potřebuje silné zastoupení v mezinárodních institucích.

¹⁰ Evropská komise se zavázala každoročně zveřejňovat podrobnou zprávu o pokroku a vývoji v uvedených oblastech.

a konkurenceschopnosti EU na nové regulaci evropských finančních trhů. Od 1. 1. 2011 byly také nařízeními Evropského parlamentu a Rady zřízeny Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) a tři evropské orgány pro dohled nad finančním trhem, tj. Evropský orgán pro bankovnínictví (EBA), Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) a Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA).

Cílem této podkapitoly je analyzovat vývoj harmonizace regulatorního rámce pro jednotlivé segmenty finančního trhu, tj. pro finanční instituce působící v oblasti bankovnínictví, kapitálového trhu a pojišťovnictví. Vývoj jednotného trhu bude charakterizován na základě nejvýznamnějších regulatorních opatření, která přispěla k integraci a harmonizaci českého finančního trhu s finančním trhem EU.

2.6.1 Bankovnínictví

Již v 70. letech se začala projevovat celková potřeba koordinace právních předpisů s cílem důslednějšího naplňování existujících smluv. Problematikou vývoje jednotného trhu bankovnínictví se zabývá například M. Drdla a K. Rais (1999). V roce 1977 byla přijata první bankovní směrnice Rady ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu ke zřizování a provozování obchodní činnosti úvěrových institucí.

Direktivy upravující působení bank na finančním trhu (EUR-LEX, 2012; Drdla a Rais, 1999):

První bankovní směrnice (77/780/EHS) vytváří základ pro koordinaci bankovních právních předpisů v ES/EU, přičemž tato koordinace je shrnuta do pěti kategorií:

- přijímání předpisů odstraňujících překážky poskytování služeb přes hranice členských států;
- přijímání pravidel k zajištění svobody úvěrových institucí ES/EU zakládat pobočky v rámci vnitřního trhu;
- přijímání standardních pravidel pro vydávání oprávnění k zahajování a provozování činnosti úvěrových institucí v členských státech;

- ustanovení podmínek pro sjednocování standardů dohledu nad činností úvěrových institucí;
- harmonizace předpisů pro zřizování úvěrových institucí z třetích zemí v členských státech ES/EU.

Kromě těchto podstatných otázek koordinace stanovuje tato směrnice zvláštní požadavky, podle nichž musí úvěrové instituce získat před zahájením činnosti příslušné licence od správních orgánů. Tyto licence jsou vydány za předpokladu, že úvěrová instituce splňuje přiměřené minimum vlastních fondů, kvalifikaci vedoucích pracovníků, předloží plán krátkodobých a střednědobých cílů, a splňuje podmínky všeobecné aplikace první bankovní směrnice a národních právních předpisů, které si mohou stanovit příslušné členské státy. Zahájení činnosti pobočky úvěrové instituce se sídlem v jiném členském státě je v souladu s touto směrnicí regulováno dle místních předpisů daného státu, přičemž je stanovena podmínka vyloučení diskriminačních opatření, kdy zahraniční podnikatelský subjekt nesmí být znevýhodňován oproti domácímu subjektu.

První bankovní směrnice v některých člancích ustanovuje, že si bankovní instituce při provozování činnosti na území jiného členského státu může ponechat z území domovského členského státu svůj původní obchodní název, systém průběžných kontrol a následnou metodiku hodnocení ukazatelů platební schopnosti a likvidity, opatření týkající se informační povinnosti atd.

Směrnice se zabývá i úpravou vztahů s nečlenskými státy. Například ustanovuje podmínku maximální výhodnosti pro členské země, kdy se vstupující bankovní institucí nečlenského státu nemůže být za žádných okolností zacházeno lépe než s institucemi z členských států. Tuto skutečnost později upravuje druhá bankovní směrnice, která umožňuje rovný přístup k trhu zemí Společenství, a to na základě dohod mezi nečlenskými zeměmi a unií.

Tato směrnice dále přesně vymezuje úvěrové instituce, na které se vztahuje. Úvěrová instituce je definována jako „podnik, jehož obchodní činností je přijímat vklady nebo jiné splatné fondy od veřejnosti a poskytovat úvěry na vlastní účet“.

První bankovní směrnice představuje počáteční krok k integrovanému bankovnímu trhu. Směrnice má však své nedostatky, kdy popisuje pouze obecné schéma vztahů s nečlenskými zeměmi, nechrání pobočky bank z nečlenských zemí působících v členských zemích před ochrannými opatřeními členských států a diskriminuje celý proces zřizování dceřiných společností bank z těchto zemí.

Druhá bankovní směrnice (89/646/EHS) vydaná v roce 1989 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti úvěrových institucí a o změně směrnice č. 77/780/EHS představuje další krok v liberalizaci bankovního sektoru.

Druhá bankovní směrnice odstranila bariéry mezi různými odvětvími finančních služeb, čímž přinesla příležitost k rozvoji modelu bankopojištění, kdy se úvěrové instituce mohou stát distribučním kanálem finančních a pojišťovacích služeb, pokud je to v souladu s jejich strategií.

Tato bankovní směrnice dále poskytuje předběžné standardy harmonizace bankovního dohledu v členských zemích, přijímá zásadu svědomitého dohledu, jež požaduje, aby úvěrová instituce udržovala své fondy na úrovni nutné pro vydání opatření nebo nad touto úrovní. Aby nedocházelo k vytváření nevhodných zájmových skupin, a tím tedy k nezdravému vedení bank, směrnice stanovuje nutnost průběžné kontroly hlavních akcionářů. Směrnice zahrnuje i opatření týkající se výročních zpráv, povinné informovanosti, ukazatelů platební schopnosti atd. Dohledem nad subjekty z nečlenských zemí se direktiva nezabývá.

Příslušné orgány členských států mají na základě této směrnice povinnost informovat Evropskou komisi o všech oprávněních vydaných bankovními institucemi nečlenských zemí, o všech velkých majetkových účastech nabytých společnostmi z nečlenských zemí ES/EU, o struktuře skupiny a o všech mateřských podnicích, pokud se jedná o dceřinou společnost, a o všech závažných nedostatcích v průběhu činnosti, a to na základě systému pravidelných reportů.

Třetí bankovní směrnice (95/26/ES) Evropského parlamentu a Rady představuje novelu předešlých dvou směrnic. Tato direktiva se vztahuje na banky, pojišťovny a investiční společnosti. Významným přínosem třetí bankovní směrnice je to, že řeší ochranu a bezpečnost finančního systému a zavádí do právní úpravy ES o bankovním dohledu „zásadu obezřetného dohledu“. Na základě této zásady jsou stanoveny podmínky, které je třeba splnit před tím, než mohou příslušné orgány vydat povolení k zahájení činnosti.

Směrnice specifikuje pojem „úzké vazby“ mezi danou bankovní institucí a jinými fyzickými nebo právnickými osobami, pokud bylo orgánům dohledu bráněno vykonávat kontrolní funkci. Provázanost dvou a více subjektů je potom specifikována jako:

- propojení majetkovou účastí týkající se přímého vlastnictví nebo propojení kontrolou 20 % nebo více hlasů či kapitálu dané bankovní instituce;
- přímou kontrolou na základě vztahu mezi mateřskou a dceřinou společností;
- popřípadě takovou formou propojení, kdy jsou dvě nebo více fyzických nebo právnických osob vázány na trvalém základě k jedné a téže osobě kontrolním vztahem.

Podstatným aspektem třetí bankovní směrnice je i „zásada obezřetného dohledu a zásada vzájemného uznávání“, jež od příslušných orgánů dohledu členského státu vyžaduje regulaci stávajících či budoucích opatření v případech, kdy se objevují signály, že si konkrétní bankovní instituce zvolila právní řád daného členského státu především z toho důvodu, aby se vyhnula striktnějším omezením jiného státu. Třetí bankovní směrnice také vyžaduje, aby bankovní instituce měla shodné sídlo své registrace v rámci národního práva se sídlem centrály.

Chronologický vývoj regulatorního rámce v sektoru bankovníctví EU a současně platná legislativa v ČR jsou podrobně uvedeny v příloze B, přičemž směrnicemi Basel I, Basel II a Basel III se zevrubně zabývá kapitola 4.

Směrnice o kapitálových požadavcích (CRD)

V rámci legislativního balíčku CRD I (Capital Requirements Directive) bylo v roce 2000 nahrazeno sedm bankovních směrnic (73/183/EHS, 77/780/EHS, 89/299/EHS, 89/646/EHS, 89/647/EHS, 92/30/EHS, 92/121/EHS) jednou bankovní směrnicí (kodifikace) č. 2000/12/ES, jejímž cílem bylo zlepšit srozumitelnost a transparentnost legislativy EU a vytvořit tak jakousi formu „evropského zákona o bankách“.

V roce 2004 bylo přijetí zásad Basel II následováno přepracováním bankovní směrnice (2000/12/ES) na konsolidovanou směrnici č. 2006/48/ES a směrnice o kapitálové přiměřenosti (93/6/EHS) na konsolidovanou směrnici č. 2006/49/ES.

Legislativní balíček CRD II zaměřený na zajištění finančního zdraví bank a investičních společností zahrnuje směrnici č. 2009/111/ES, směrnici č. 2009/27/ES a směrnici č. 2009/83/ES. Hlavní změny byly zaměřeny na zlepšení řízení velkých angažovaností, kvality bankovního kapitálu, řízení rizika likvidity a řízení rizik u sekuritizovaných produktů. Dále byla stanovena kolegia dohledových orgánů pro bankovní skupiny působící ve více zemích EU. Těmito změnami byl posílen regulační rámec v oblastech, jež byly relevantní k příčinám finanční krize.

V souvislosti s legislativou CRD III byla přijata směrnice č. 2010/76/EU o kapitálových požadavcích na obchodní portfolio a resekuritizacích a o dohledu nad zásadami odměňování. Směrnice se zabývá změnami v oblasti posílení kapitálových požadavků v obchodním portfoliu, zvýšení kapitálových požadavků pro některé sekuritizační expozice, modernizace risk managementu a zveřejnění standardů pro sekuritizační pozice.

V roce 2011 přijala Komise legislativní balíček CRD IV k posílení regulačního rámce bankovního sektoru. Nový návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky a o změně směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu nahrazuje stávající směrnice o kapitálových požadavcích

(CRD) č. 2006/48/ES a č. 2006/49/ES a představuje další významný krok směrem k vytvoření zdravějšího a bezpečnějšího finančního systému.

Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky obsahuje celosvětově vyvinuté a schválené prvky norem pro úvěrové instituce, týkající se kapitálu a likvidity, známé jako rámec Basel III, a harmonizuje další ustanovení stávající legislativy. (EUROPA.EU, 2012)

Směrnice o platebních službách na vnitřním trhu (PSD)

Cílem směrnice č. 2007/64/ES o platebních službách na vnitřním trhu (neboli Payment Services Directive, PSD) ze dne 13. listopadu 2007, kterou se mění směrnice č. 97/7/ES, č. 2002/65/ES, č. 2005/60/ES a č. 2006/48/ES a zrušuje směrnice č. 97/5/ES, je zjednodušit bezhotovostní platební styk v celé EU a připravit cestu pro jednotný evropský prostor plateb (Single European Payment Area, SEPA). Směrnice klade důraz na vysokou ochranu spotřebitele a na posílení hospodářské soutěže v bankovním sektoru díky liberalizaci trhů, vytvoření harmonizovaných podmínek pro přístup na trh s poskytovateli platebních služeb zvnějšku bankovního sektoru a zavedení řady informačních povinností. Směrnice PSD dále poskytuje koherentní a technologicky neutrální právní prostředí pro platební služby nabízené v EU a přispívá k modernizaci infrastruktury. Směrnice neunikla kritice, která vytyká, že činí peněžní styk v EU složitějším a rizikovějším¹¹. (EVROPSKÝ PARLAMENT b), 2013)

¹¹ Kritika směrnice se vztahuje například na následující: pro identifikaci příjemce převodu bude rozhodující číslo IBAN, které již banky nebudou muset porovnávat se jménem majitele účtu. To znamená, že podle pravidel SEPA se převod uskuteční i tehdy, když jméno a číslo účtu příjemce nesouhlasí. Dále se vylučuje možnost, aby spotřebitel stornoval platbu po jejím přijetí poskytovatelem platebních služeb. V neposlední řadě existuje nebezpečí, že zákazníkům v důsledku zkrácené lhůty pro provedení převodu přibudou nové poplatky.

2.6.2 Kapitálový trh

Direktivy upravující působení investičních společností na finančním trhu (EUR-LEX, 2012):

- Směrnice Rady č. 93/22/EHS ze dne 10. května 1993 o investičních službách v oblasti cenných papírů (ISD – Investment Services Directive).
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady č. 85/611/EHS a č. 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady č. 93/22/EHS (MiFID – Markets in Financial Instruments Directive).

„MiFID“ (Evropská komise, 2011) byl vydán v intencích Lamfalussyho procesu jako rámcová směrnice, na kterou navazuje prováděcí úprava (nařízení Evropské komise č. 1287/2006 a směrnice č. 2006/73/ES). Datum implementace byl 1. listopadu 2007 a členské státy EU měly povinnost transponovat příslušné předpisy do 31. ledna 2007.

Směrnice MiFID je nosným pilířem integrace finančního trhu ES a upravuje:

- zejména podmínky podnikání na kapitálovém trhu;
- dále přichází s novým pojetím finančních nástrojů a investičních služeb (jako jsou zprostředkovatelské služby, poradenství, obchodování, správa portfolia, upisování atd.);
- upravuje kategorizaci zákazníků;
- rozsáhle řeší pravidla nejlepšího provedení pokynů zákazníků;
- vymezuje alternativní tržní platformy;
- rozšiřuje pojetí opatření k transparentci trhu.

Cílem směrnice je posílit integraci, konkurenceschopnost a efektivnost finančních trhů EU. Směrnice tedy zrušila možnost členských států požadovat, aby veškeré obchodování s finančními nástroji probíhalo na tradičních burzách, a umožnila hospodářskou soutěž mezi těmito burzami a alternativními obchodními místy v celoevropském měřítku. Bankám a investičním podnikům nabídla zároveň rozšířené „povolení“ k poskytování investičních

služeb v celé EU, jestliže dodržovaly organizační a ohlašovací povinnosti a obecné předpisy pro zajištění ochrany investorů. (Evropská komise, 2011)

Podle regulačního rámce MiFID musí být vkladatelé informováni o veškerých poplatcích, které souvisejí s převodem, a před uzavřením smlouvy také o produktu a jeho rizicích. Směrnice měla především zvýšit důvěru vkladatelů, aby posílili příliv finančních prostředků do Evropy.

Trvání platnosti této směrnice vneslo více konkurence mezi obchodní místa s finančními nástroji a investorům přineslo větší možnost výběru, pokud jde o poskytovatele služeb a dostupné finanční nástroje, rovněž díky technologickému pokroku. Celkově se snížily náklady na transakce a posílila se integrace. (Evropská komise, 2011)

V souvislosti s konkurenceschopnějším prostředím, vývojem na trhu, vývojem v oblasti technologií a finanční krizí se objevily nedostatky v regulaci investičních nástrojů. Evropská komise se rozhodla pro cílená a ambiciózní zlepšení při revizi směrnice MiFID, která je nedílnou součástí reforem finančního systému jako celku.

Návrh na změnu směrnice „**MiFID II**“ (Evropská komise, 2011) je rozdělen do dvou částí:

- Nařízení stanoví požadavky, pokud jde o zveřejňování údajů o transparentnosti obchodu a předkládání údajů o transakcích příslušným orgánům, odstraňování překážek nediskriminačního přístupu k systémům zúčtování, povinné obchodování s deriváty v organizovaných systémech, zvláštní opatření dohledu nad finančními nástroji a derivátovými pozicemi a poskytování služeb podniky z třetích zemí bez pobočky.
- Směrnice mění konkrétní požadavky týkající se poskytování investičních služeb, oblast působnosti výjimek ze stávající směrnice, organizační požadavky a požadavky týkající se výkonu činnosti pro investiční podniky, organizační požadavky pro obchodní místa, udělování povolení a povinnosti průběžného informování pro poskytovatele datových služeb, pravomoci příslušných orgánů, sankce a pravidla pro podniky z třetích zemí poskytující služby prostřednictvím pobočky.

Revize směrnice MiFID¹² pomůže stanovit jednotný soubor pravidel pro finanční trhy EU, zajistit rovné podmínky pro členské státy a účastníky trhu, zlepšit dohled a prosazování předpisů, snížit náklady účastníků trhu, zlepšit podmínky přístupu a posílit konkurenceschopnost finančního sektoru EU ve světě.

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice č. 98/26/ES, č. 2002/87/ES, č. 2003/6/ES, č. 2003/41/ES, č. 2003/71/ES, č. 2004/39/ES, č. 2004/109/ES, č. 2005/60/ES, č. 2006/48/ES, č. 2006/49/ES a č. 2009/65/ES s ohledem na pravomoci Evropského orgánu dohledu pro bankovníctví, Evropského orgánu dohledu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění a Evropského orgánu dohledu pro cenné papíry a trhy (OMDI – Omnibus I).¹³

Nařízení Evropského parlamentu a Rady

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 ze dne 16. září 2009 o ratingových agenturách.

Uvedené nařízení o ratingových agenturách bylo vydáno z toho důvodu, že orgány EU usoudily, že ratingové agentury přispěly na základě podceňování rizik k finanční krizi, a to tak, že ve svých ratingech nezohledňovaly zhoršující se tržní podmínky. Daná selhání lze nejlépe napravit opatřeními týkajícími se střetu zájmů, kvality ratingů, transparentnosti a vnitřního řízení ratingových agentur a dohledem nad jejich činností. Uživatelé ratingů by neměli slepě spoléhat na ratingy, ale měli by se co nejvíce snažit provádět vlastní analýzu a k využívání ratingů vždy přistupovat s opatrností.

¹² Revizi směrnice MiFID navíc doplňují další legislativní návrhy, které již byly nebo brzy budou přijaty, a které se týkají vyšší transparentnosti trhu a integrity, narušení trhů a posílení ochrany investorů. Jedná se o:

- návrh nařízení o derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (zvýší transparentnost významných pozic v derivátech pro regulátory a sníží systémová rizika pro účastníky trhu);
- revize směrnice o zneužívání trhu (zaměří se na rozšíření oblasti působnosti a zvýšení účinnosti směrnice MiFID a přispěje k lepším a zdravějším finančním trhům);
- návrh Komise na nařízení o integritě a transparentnosti trhu s energií (zabývá se požadavky transparentnosti fyzických trhů s energií a podáváním zpráv o transparentnosti v zájmu zajištění integrity trhů s energií).

¹³ Podrobněji viz podkapitola 2.7.

Dále bylo ustanoveno (Böhm a Mužáková, 2010), že ratingové agentury:

- nesmí poskytovat poradenské služby;
- nesmí hodnotit finanční nástroje, pokud nemají k dispozici dostatečně kvalitní podkladové informace;
- musí zveřejnit modely, metodiku a základní předpoklady, z nichž jejich proces hodnocení vychází;
- musí povinně zveřejňovat výroční zprávu o transparentnosti;
- musí zavádět interní mechanismus kontroly kvality svých ratingových hodnocení.

V příloze B je prezentována další doplňující legislativa spojená s kapitálovým trhem.

2.6.3 Pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění

S postupným přizpůsobováním našeho národního práva právu Evropského společenství (Böhm, 2004), tedy právu komunitárnímu, se do oblasti finančních služeb zavedl *princip* tzv. „jednotného pasu/licence“ (single passport). Dle tohoto principu může osoba na základě povolení (licence, registrace) uděleného v jedné zemi, ve které má tato podnikající osoba sídlo nebo bydliště, působit v kterékoli členské zemi, a to jen na základě oznamovací povinnosti vůči příslušnému orgánu té členské země, která povolení udělila. V závislosti na míře integrace do ekonomiky hostitelské členské země je provozována činnost v rámci jednotného trhu Společenství, a to na základě práva zakládat pobočky (tzv. právo usazení) a na základě svobody poskytovat služby (přímé poskytování služeb bez zakládání poboček v členských státech).

Mezi činnosti na základě principu tzv. jednotného evropského pasu tedy patří:

- **svoboda poskytovat služby;**
- **právo zakládat pobočky;**
- specifické případy podnikání na území členských států EU a
- postavení hostitelského státu a kontrola dodržování podmínek pro udělení jednotného evropského pasu.

V soukromém pojišťovnictví v rámci ES bylo zavedení principu tzv. jednotného pasu provázeno postupným odstraňováním nejrůznějších restrikcí, jež byly zaváděny v národních legislativách jako obrana proti pronikání cizího kapitálu. V oblasti soukromého pojišťovnictví tyto restrikce odstraňovaly tři generace směrnic jak pro životní pojištění, tak pro neživotní pojištění, přičemž na základě těchto směrnic byl vytvořen jednotný pojistný trh. Princip jednotného evropského pasu zaváděly i další směrnice specializované na určitá pojistná odvětví neživotního pojištění či směrnice o pojišťovacích zprostředkovatelích.

Stavebním kamenem jednotného evropského pojistného trhu je legislativní úprava, která určuje možnosti podnikání v pojišťovnictví (Böhm, 2004), a to zejména v:

- právu zřizovat pojišťovnu;
- právu zřizovat pobočky;
- svobodě dočasného poskytování služeb;
- provozování pojišťovací činnosti pojišťovnou z třetího státu;
- definici pojišťovny životního a neživotního pojištění;
- převodu pojistného kmene.

Mezi základní předpoklady (Böhm, 2004) funkčního jednotného evropského trhu a za praktické naplňování principu tzv. jednotného evropského pasu v pojišťovnictví lze zařadit:

- harmonizaci podmínek pro udělování licencí;
- harmonizaci podmínek pro provozování činnosti;
- harmonizaci pravidel pro odvolání a odnětí licence;
- harmonizaci podmínek pro zřizování poboček pojišťoven, které mají sídlo mimo EU;
- harmonizaci pravidel pro pojistně technické rezervy;
- harmonizaci předpisů pro vedení účetnictví;
- harmonizaci zákonů o společnostech;
- přizpůsobení, resp. vzájemné uznávání předpokladů pro činnost zprostředkovatelů;
- harmonizaci právních předpisů pro jednotlivá pojistná odvětví (odpovědnost za provoz motorových vozidel, úvěr, kauce, právní ochrana, služby pro turisty).

Harmonizace právního rámce v pojišťovnictví, kterou se podrobně zabývá A. Böhm v knize *Ekonomika a řízení pojišťoven* (2004), probíhala tedy na základě směrnic v životním i neživotním pojištění. Stežejní direktivy, které zajišťují proces harmonizace životního pojištění, jsou:

- směrnice životního pojištění č. 79/267/EHS;
- směrnice životního pojištění č. 90/619/EHS;
- směrnice životního pojištění č. 92/96/EHS.

Základními dokumenty v procesu harmonizace neživotního pojištění jsou:

- směrnice neživotního pojištění č. 73/239/EHS¹⁴;
- směrnice neživotního pojištění č. 88/357/EHS;
- směrnice neživotního pojištění č. 92/49/EHS.

Směrnice Rady č. 79/267/EHS o koordinaci zákonů, nařízení a správních předpisů týkajících se zahájení a provozování podnikání v přímém životním pojištění se vztahuje k některé z těchto činností (Böhm, 2004):

- životní pojištění, tj. odvětví pojištění, které zahrnuje pojištění pouze pro případ dožití sjednaného věku, pojištění pouze pro případ smrti, smíšené pojištění pro případ dožití sjednaného věku nebo pro případ smrti, životní pojištění s výplatou zaplaceného pojistného, svatební pojištění (pojištění věna), pojištění pro případ narození dítěte;
- pojištění důchodu;
- doplňková pojištění provozovaná životními pojišťovnami, tj. zejména pojištění pro případ úrazu včetně pracovní neschopnosti, pojištění smrti následkem úrazu, pojištění invalidity včetně trvalých následků úrazu, pojištění nemoci, a to pokud jsou tato pojištění sjednána doplňkově k životnímu pojištění.¹⁵

¹⁴ Vzhledem k tomu, že první směrnice Rady č. 73/239/EEC tolerovala kontrolu pojišťovacích podniků hostitelskými státy, by nedošlo k vytvoření skutečného jednotného pojistného trhu, protože byly uplatňovány různé režimy národního dozoru. Na základě třetí směrnice Rady č. 92/49/EEC, ve které je již zakotvena koncepce kontroly zemí sídla a jediné licence, byl tento závažný nedostatek vyřešen.

¹⁵ Směrnice č. 79/267/EHS doplňuje směrnici Rady č. 90/619/EHS.

Směrnice Rady č. 92/96/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přímého životního pojištění, kterou se upravují směrnice č. 79/267/EHS a č. 90/619/EHS, představuje významnou etapu procesu spojení národních trhů do jednoho integrovaného trhu (Böhm, 2004). Směrnice usnadňuje pojišťovnám s ústředím ve Společenství poskytovat služby v členských státech, což umožňuje pojistníkům obracet se nejen na pojistitele, kteří mají sídlo ve vlastním státě, ale i na pojistitele s ústředím ve Společenství a sídlící v jiných členských státech. Dále se ustanovuje, že zahájení a provádění podnikatelské činnosti v pojišťovnictví bude podléhat udělení jediného úředního povolení, které bude vydáno oprávněnými orgány toho členského státu, kde má životní pojišťovna své ústředí, nesmí členský stát, ve kterém sídlí pobočka nebo na jeho území poskytuje služby, nadále požadovat od pojišťovacích podniků nové povolení.

Prostřednictvím stěžejní **směrnice Rady č. 73/239/EHS o koordinaci zákonů, nařízení a správních předpisů týkajících se zahájení a provozování podnikání v přímém jiném než životním pojištění** dochází k harmonizaci (Böhm, 2004):

- podmínek pro udělení povolení k zahájení činnosti (podnik musí omezit svoji činnost na pojištění, musí předložit obchodní plán, musí mít minimální počáteční kapitál apod.);
- podmínek pro provozování pojištění (podnik musí mít dostatečné technické rezervy kryté příslušnými aktivy apod.);
- podmínek pro odebrání povolení;
- pravidel pro činnost poboček v rámci Společenství, které mají svá ústředí vně Společenství.

Směrnice Rady č. 73/239/EHS obsahuje klasifikace pojistných odvětví a seznam právních forem, jež může pojišťovna mít.

Podrobný přehled vývoje směrnic upravujících oblast pojišťovnictví v EU a další legislativu platnou v ČR uvádí příloha B, přičemž o direktivě Solvency I a direktivě Solvency II, která s sebou přináší velké množství změn pro pojistný trh, je pojednáno v následující kapitole 4.

2.6.4 Oblast integrace finančních trhů – finanční konglomeráty

Integrační proces na finančním trhu (Drdla a Rais, 1999) je založen na principu čtyř základních postulátů, které jsou základem budování Společenství a promítají se do segmentů finančního trhu:

- postulát nadstátnosti;
- postulát všeobecného uznání společných hodnot celým Společenstvím;
- postulát vztahující se k vytvoření mechanismu disponujícího pravomocí s cílem dosažení zmíněných hodnot;
- postulát separace společných pravomocí od lokálních pravomocí členských států.

Direktivy upravující působení finančních konglomerátů a finančních skupin na finančním trhu (EUR-LEX, 2012):

- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 98/78/ES ze dne 27. října 1998 o doplňkovém dozoru nad pojišťovnami v pojišťovací skupině.
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2002/87/ES ze dne 16. prosince 2002 o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu a o změně směrnice Rady č. 73/239/EHS, č. 79/267/EHS, č. 92/49/EHS, č. 92/96/EHS, č. 93/6/EHS a č. 93/22/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 98/78/ES a č. 2000/12/ES (FICOD I – Financial Conglomerates Directive).
- Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/89/EU ze dne 16. listopadu 2011, kterou se mění směrnice č. 98/78/ES, č. 2002/87/ES, č. 2006/48/ES a č. 2009/138/ES, pokud jde o doplňkový dozor nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu (FICOD II – Financial Conglomerates Directive).

Hlavními cíli směrnice „**FICOD I**“ jsou především zvýšení finanční stability a zvýšení ochrany věřitelů a pojistníků. Směrnice FICOD I reaguje na praktické problémy při výkonu dohledu nad finančními konglomeráty, přičemž se zabývá situací, kdy se do čela holdingu dostává smíšená finanční holdingová společnost, kterou nelze zahrnout do sektorového dohledu a uplatňuje se na ni tedy pouze dohled doplňkový, který není ovšem tak důkladný jako dohled sektorový. Cílem doplňkového dozoru

je kontrola potenciálních rizik vzniklých z dvojitého převádění kapitálu, tzv. „double gearing“ (tj. vícenásobné využití kapitálu) a tzv. skupinových rizik, tj. rizik přenosu nákazy, složitosti řízení, koncentrace a střetu zájmů, které by se mohly objevovat v případech, kdy se kombinuje několik licencí pro různé finanční služby. FICOD I doplňuje odvětvové směrnice, bankovní směrnici č. 2006/48/ES (CRD) a různé pojišťovací směrnice, z nichž každá může být uplatněna samostatně na licencovaný subjekt i na konsolidované úrovni, na níž jsou sloučeny všechny licencované právní subjekty spadající pod tutéž směrnici. FICOD I nahrazuje v současné době platné pojišťovací směrnice, dokud nebude realizována směrnice Solvency II.

Evropská komise zahájila v roce 2008 přezkum směrnice o finančních konglomerátech (2002/87/ES – FICOD). Přehodnocení je označováno jako „**FICOD II**“ a jedná se o návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice č. 98/78/ES, č. 2002/87/ES a č. 2006/48/ES, pokud jde o doplňkový dozor nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu. Účelem návrhu směrnice FICOD II je novelizace směrnic o pojišťovacích skupinách, FICOD I a směrnic o kapitálových požadavcích (CRD), aby se odstranily zjištěné technické problémy. Vzhledem k tomu budou sektorové směrnice upraveny tak, aby bylo možné uplatňovat sektorový dohled i na smíšenou finanční holdingovou společnost. V případě překrývání se ustanovení a nástrojů doplňkového a sektorového dohledu se budou moci dohledové orgány rozhodnout, který z dohledů budou aplikovat. Další náležitostí, kterou se směrnice zabývá, je koordinace činnosti orgánů dohledu zúžením definice příslušného dohledového orgánu. FICOD II také určuje dosud nejasněné způsoby výpočtu parametrů, jež jsou užívány při testu identifikace finančního konglomerátu, ujasňuje způsob zahrnutí přidružených podniků do finančního konglomerátu a zahrnuje mezi regulované osoby správcovské společnosti a správce alternativních investičních fondů.

Platný zákonný rámec pro finanční konglomeráty v ČR

- Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (neboli zákon o finančních konglomerátech).

- Vyhláška č. 347/2006 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o finančních konglomerátech.

Vyhláška č. 347/2006 Sb. (Vyhláška č. 347, 2006) upravuje:

- a) pravidla výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti včetně bližšího vymezení kritérií pro nezahrnutí osob do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti;
- b) bližší vymezení doplňkových požadavků na operace v rámci skupiny;
- c) bližší vymezení doplňkových požadavků na koncentraci rizik;
- d) podklady pro posouzení důvěryhodnosti a zkušenosti osob ve vedení smíšené finanční holdingové osoby;
- e) strukturu a lhůty předávání informací pro účely doplňkového dohledu;
- f) způsob, strukturu a lhůty uveřejňování informací o finančním konglomerátu.

2.7 Nový institucionální dohled Evropské unie

V souvislosti s finanční krizí došlo k odhalení systémových nedostatků (Böhm a Mužáková, 2010) ve struktuře evropských dohledových orgánů jak na úrovni členských států, tak na úrovni vzájemně integrovaných trhů. Na základě tzv. dohledového balíčku byly předloženy reformní návrhy na nové institucionální uspořádání regulace a dohledu na makrobezpečnostní a mikrobezpečnostní úrovni, a to v již zmiňované Larosièrově zprávě zveřejněné 25. února 2009. Larosièrova zpráva (Larosière, 2009) obsahovala doporučení, aby byly ze tří výborů na úrovni 3 Lamfalussyho procesu¹⁶ vytvořeny evropské orgány s rozšířenými pravomocemi, a to například v rámci koordinace činnosti či urovnávání sporů.

¹⁶ Cílem čtyřúrovňového Lamfalussyho procesu (2001) bylo zjednodušení a urychlení legislativního procesu EU pro oblast cenných papírů a finančních služeb. Úroveň 1: Rámcová legislativa; Úroveň 2: Prováděcí ustanovení; Úroveň 3: Uplatňování opatření přijatých na úrovni 1 a 2; Úroveň 4: Kontrola provádění opatření na úrovni 1 a 2.

FINANČNÍ TRH ČESKÉ REPUBLIKY JAKO SOUČÁST INTEGROVANÉHO TRHU EVROPSKÉ UNIE

V roce 2011 byl na tomto základě (EVROPSKÝ PARLAMENT a), 2012; ECB, 2012) vytvořen nový **Evropský systém orgánů finančního dohledu** (*European System of Financial Supervisors, ESFS*), který se skládá z **Evropského výboru pro systémová rizika** (*European Systemic Risk Board, ESRB*) a nových orgánů dohledu. ESRB představuje první pilíř systému dohledu na makrobezpečnostní úrovni a sleduje zdraví evropského finančního systému jako celku.

Tabulka 7 Nové evropské orgány dohledu

Výbory zřízené v rámci úrovně 3 Lamfalussyho procesu	Nové orgány dohledu - Evropské orgány pro dohled (ESAs)
Výbor evropských bankovních dohledových orgánů (<i>The Committee of European Banking Supervisors, CEBS</i>)	Evropský orgán pro bankovníctví (<i>European Banking Authority, EBA</i>)
Výbor evropských dohledových orgánů pro cenné papíry (<i>The Committee of European Securities Regulators, CESR</i>)	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (<i>European Securities and Markets Authority, ESMA</i>)
Výbor evropských orgánů dohledu v pojišťovnictví a zaměstnaneckých penzích (<i>The Committee of European Insurance and Occupational Supervisors, CEIOPS</i>)	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (<i>European Insurance and Occupational Pensions Committee, EIOPA</i>)

Zdroj: vlastní zpracování z (Fiordelisi a Ricci, 2012)

Nové orgány dohledu (*European Supervisory Authorities, ESAs*), které představují druhý pilíř systému dohledu na mikrobezpečnostní úrovni, vznikly z bývalých výborů na úrovni 3, a to CEBS, CESR a CEIOPS, a nyní jimi jsou: **Evropský orgán pro bankovníctví** (*European Banking Authority, EBA*), **Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění** (*European Insurance and Occupational Pensions Committee, EIOPA*) a **Evropský orgán pro cenné papíry a trhy** (*European Securities and Markets Authority, ESMA*). Reformu dohledových orgánů pro finanční trh znázorňuje výše uvedená tabulka 7.

V souvislosti s reformou dohledového uspořádání byla schválena směrnice č. 2010/78/EU pro oblast bankovníctví a cenných papírů „**Omnibus I**“ (OMDI), která doplňuje nařízení tzv. dohledového balíčku. Účelem směrnice (MFČR, 2013) je specifikovat práva, povinnosti a postupy jednotlivých dohledových orgánů, aby bylo zajištěno efektivní fungování Evropského systému dohledu nad finančními trhy. Tato směrnice představuje souhrnnou novelu 10 směrnic upravujících finanční služby. Vzhledem k tomu,

že směrnice, které jsou změnovou směrnicí Omnibus I novelizovány, byly již do českého právního řádu transponovány v minulosti, představuje transpozice směrnice Omnibus I pouze dílčí technické změny příslušných zákonných ustanovení. Směrnice i nařízení měly být implementovány členskými státy do 31. prosince 2011.

Návrh směrnice „**Omnibus II**“ (OMDII) novelizuje rámcovou směrnici Solvency II (OPOJISTENI.CZ a), 2011) v souvislosti se zřízením Evropského orgánu dohledu EIOPA. Směrnice Omnibus II pro oblast pojišťovnictví se má stát politickým nástrojem k přerozdělení pravomocí mezi orgány dohledu. Významnou změnu, kterou směrnice přináší, je i změna ve způsobu výpočtu katastrofických rizik či změna ve způsobu hodnocení outsourcingu. Přijetí směrnice je v současnosti předmětem jednání, která by ovšem měla být dokončena co nejdříve, aby mohl dohledový rámec pro pojišťovnictví nabýt účinnosti od 1. ledna 2014.

I přesto, že český finanční trh dosud sledoval vývoj Evropské unie, nebyl tento vývoj stejně intenzivní ve všech segmentech finančního trhu. Jak uvádí A. Böhm a K. Mužáková (2013), v případě vytváření jednotného evropského pojistného trhu je pozoruhodné, že dohledová činnost zůstala v rukou dohledových orgánů členských států. Neexistuje tedy žádná nadřazená evropská instituce, která by regulovala jednotlivé dohledové orgány pojistného trhu členských států EU tak, jak je tomu v sektoru bankovníctví, kde je nejvyšší dohledovou institucí Evropská centrální banka (ECB). Takto konstruovaný systém jednotného pojistného trhu se plně osvědčil v období výrazného zhoršení situace na finančních trzích po roce 2008, ale v zásadě i v době finanční a ekonomické krize a aktuální hospodářské recese. K tomu přispěla zejména skutečnost, že pravidla jeho fungování byla průběžně, citlivě a koncepčně čistě formulována nejen s ohledem na integrační procesy v EU, ale i s přihlédnutím k samovolnému propojování činností pojišťoven s institucemi ostatních segmentů finančního trhu, a to bank, obchodníků s cennými papíry, ale i dalšími pojišťovnami, s tím, že i v tomto případě jsou uplatňovány tytéž principy dohledu¹⁷.

¹⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/89/EU ze dne 16. listopadu 2011, kterou se mění směrnice č. 98/78/ES, č. 2002/87/ES, č. 2006/48/ES a č. 2009/138/ES, pokud jde o doplňkový dozor nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu (Text s významem pro EHP).

3 FINANČNÍ KONGLOMERÁTY A FINANČNÍ SKUPINY

Jak již bylo uvedeno v kapitole 2, činnost finančních konglomerátů je v České republice kontrolována Českou národní bankou a je upravena zákonem č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zkráceně zákon o finančních konglomerátech), a prováděcí vyhláškou č. 347/2006 Sb. Na úrovni EU upravuje problematiku finančních konglomerátů směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/89/EU.

3.1 Definice finančního konglomerátu

Definice finančních konglomerátů vychází z toho, že se jedná o skupinu společností. Tato skupina je formována různými typy finančních institucí. Rozdíl mezi zapojenými společnostmi často souvisí s rozdílem v dohledových pravidlech, což musí být samo o sobě projevem více fundamentálních rozdílů mezi klíčovými společnostmi. Ačkoli termín konglomerát odráží spíše heterogenní soubor společností, skutečnost, že hovoříme o finančních institucích, naznačuje, že existuje určitá doplňkovost mezi příslušnými klíčovými typy podnikání. (Van den Berghe a Verweire, 2010)

Dle zákona o finančních konglomerátech č. 377/2005 Sb. je finanční konglomerát charakterizován jako skupina, v jejímž čele je:

- regulovaná osoba, která buď ovládá osobu ve finančním sektoru, nebo je osobou, která vykonává podstatný vliv v osobě ve finančním sektoru, nebo je osobou, u které většinu členů statutárních, řídících nebo dozorčích orgánů tvoří po většinu účetního období stejné osoby, které jsou statutárními, řídícími nebo dozorčími orgány nebo jejich členy jiné osoby ve finančním sektoru, nebo
- osoba, která není regulovanou osobou a která ovládá alespoň jednu regulovanou osobu, přičemž činnost skupiny probíhá převážně ve finančním sektoru, tato skutečnost je určována dle poměru bilančních sum.

Dále je důležité, že alespoň jedna osoba ve skupině je součástí sektoru pojišťovnictví a alespoň jedna osoba ve skupině je součástí bankovního sektoru nebo sektoru investičních služeb, a souhrn činností sektoru pojišťovnictví ve skupině a souhrn činností bankovního sektoru a sektoru investičních služeb ve skupině jsou významné, významnost je určována pomocí vah významnosti, které představují aritmetické průměry podílů bilančních sum osob ve skupině a osob ve skupině, které jsou součástí finančního sektoru.

Otázkou zůstává, zda nedochází k nesprávnému chápání pojmů finanční skupina a finanční konglomerát, a to zejména s ohledem na klasifikace finančních konglomerátů, kterými se zabývá podkapitola 3.3. Finančním konglomerátem by mělo být nazýváno pouze seskupení banky, pojišťovny a investiční společnosti, zatímco finanční skupinou by mělo být nazýváno uspořádání, ve kterém některá ze zmíněných společností chybí. Finanční konglomerát je potom finanční skupinou, ale ne naopak. Popřípadě by se finančním konglomerátem nazývalo seskupení institucí působících na českém finančním trhu, jehož koordinátorem je Česká národní banka. Uskupení působící na našem finančním trhu s koordinátorem v jiném státě by pak byla nazývána finančními skupinami.

Za účelem strategické a ekonomické analýzy (Van den Berghe a Verweire, 2010) je nutné rozlišovat mezi finančními konglomeráty *sensu stricto* a finančními konglomeráty *sensu lato*, tedy mezi finančními konglomeráty v užším slova smyslu a finančními konglomeráty v širším slova smyslu. V prvním případě jsou členové skupiny propojeni prostřednictvím kvalifikovaných holdingů a mají společnou strategii a vzájemnou odpovědnost. Kvalifikovaný holding znamená, že jedna společnost má možnost ovlivňovat řízení jiné společnosti. V nejširším slova smyslu nejsou finanční konglomeráty spojeny prostřednictvím kvalifikovaných holdingů, ale mají marketingové joint ventures se společnými obchodními názvy, distribučními dohodami, a to tak, že jsou v rámci této skupiny kombinována podnikatelská rizika. Jednou z nezbytných podmínek je trvalý charakter spolupráce a interakcí mezi souvisejícími obchodními aktivitami.

3.2 Dohled nad finančními konglomeráty

Z regulatorního hlediska zahrnuje dohled nad finančními konglomeráty různé úrovně dohledu (Fiordelisi a Ricci, 2012):

- *na úrovni účetní jednotky/subjektu* musí být zprostředkovatel povolen jako pojišťovna nebo banka a musí být v souladu s regulací v oblasti pojišťovnictví nebo bankovníctví. Samostatný dozor zprostředkovatele je i nadále hlavním zdrojem kontroly, ale je třeba ho integrovat skrze kontrolu celé skupiny;
- *na úrovni skupiny* je skupina autorizovaných bankovních a/nebo pojišťovacích subjektů předmětem konsolidovaného skupinového dohledu v oblasti bankovníctví nebo pojišťovnictví;
- *na úrovni konglomerátu* podléhá finanční konglomerát doplňkovému dohledu mimo specifický dohled v bankovníctví a pojišťovnictví. Zatímco mateřský subjekt může být samoregulovaným podnikem jako třeba banka nebo pojišťovna, může mít ale také formu holdingu. Mateřská společnost definuje obchodní strategii, rámec řízení a procesy a mechanismy řízení rizik pro všechny subjekty.

Dle zákona o finančních konglomerátech č. 377/2005 Sb. se k zajištění účinného výkonu doplňkového dohledu a spolupráce mezi orgány dohledu z orgánů dohledu ustanoví koordinátor. V případě, že je v čele finančního konglomerátu regulovaná osoba, koordinátorem je orgán dohledu, který udělil této regulované osobě povolení. Jestliže v čele finančního konglomerátu není regulovaná osoba, je koordinátorem orgán dohledu, který udělil povolení regulované osobě, jejíž ovládající osobou je smíšená finanční holdingová osoba, která zároveň neovládá jinou regulovanou osobu, není-li dále stanoveno jinak.

Úkolem koordinátora je shromažďování a poskytování významných nebo nezbytných informací, a to zejména orgánu dohledu, se kterým úzce spolupracuje. Informace se týkají struktury skupiny; celkové strategie finančního konglomerátu; finanční situace finančního konglomerátu v souvislosti s dodržováním doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti, koncentrace rizik, ziskovosti na úrovni finančního konglomerátu a operací v rámci skupiny; organizace, řízení rizik a vnitřního řídicího a kontrolního systému

na úrovni finančního konglomerátu; postupů shromažďování informací ohledně osob ve finančním konglomerátu atd. Subjekty, které jsou součástí finančních sektorů, jsou uvedeny v tabulce 8.

Tabulka 8 Subjekty finančního sektoru

Subjekty /Sektor	Bankovní sektor	Investiční sektor	Pojišťovací sektor	Směšená finanční holdingová společnost
Regulované subjekty	Úvěrová instituce; Správcovská společnost	Investiční společnost; Správcovská společnost	Životní pojišťovna; Neživotní pojišťovna; Správcovská společnost	
Neregulované subjekty	Finanční instituce (jiná než investiční společnost); Podnik pomocných bankovních služeb	Finanční instituce (jiná než investiční společnost)	Zajišťovna; Pojišťovací holdingová společnost	Směšená finanční holdingová společnost

Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)

3.3 Klasifikace finančních konglomerátů

První typologie finančních konglomerátů byla vytvořena před více než 20 lety a od této doby došlo k několika zásadním změnám v jejich členění, a to nejen s ohledem na vývoj regulatorních opatření.

Mezi odborné publikace, které se zabývají klasifikací finančních konglomerátů, patří například L. A. A. Van den Berghe and K. Verweire (2010)¹⁸, jež se v dnešní době významně zaměřují na problematiku finančních konglomerátů.

¹⁸ Níže uvedený text převážně vychází z publikace autorů L. A. A. Van den Berghe and K. Verweire (2010).

Jak už bylo uvedeno výše, pro vývojový proces finančních konglomerátů je typická heterogenita. Vzhledem k tomu by bylo mylné považovat finanční konglomeráty za soubory homogenních skupin finančních společností s podobnými charakteristikami. Na základě vnímání této heterogenity bylo vyvinuto několik typologií pro finanční konglomeráty. V následujících odstavcích jsou představeny některé typologie (Van den Berghe a Verweire, 2010) uváděné ve finanční literatuře.

3.3.1 Typologie založená na korporátní struktuře finančních konglomerátů

Autoři první typologie finančních konglomerátů, R. J. Herring a A. M. Santomero (1990), přicházejí s alternativními modely, jež jsou založeny na tom, jak by měl finanční konglomerát uspořádat svou finanční strukturu:

- model 1: Německý model – úplná integrace;
- model 2: Britský model – mateřská banka, nebankovní dceřiné společnosti;
- model 3: Americký model – mateřská holdingová společnost, všechny činnosti jako dceřiné společnosti;
- model 4: Mateřská holdingová společnost, úplné operační rozlišení.

Model 1: Německý model – úplná integrace

V tomto modelu mají manažeři povoleno provádět veškeré aktivity v rámci jedné právnické osoby. Ačkoli úplná integrace může mít za následek vyšší provozní efektivitu, manažeři finančních konglomerátů mohou obhajovat jistou separaci v podobě tzv. „čínských zdí“. To znamená, že i když neexistuje žádná právní povinnost oddělit jednotlivé funkce, manažeři se mohou rozhodnout pro jejich oddělení, protože takto zvyšují vnímanou hodnotu jejich služeb u potenciálních zákazníků. Například některé společnosti nebudou nakloněny tomu, aby požádaly banku o úvěrové vybavení, jestliže v nich má banka nějaký vlastní kapitál, protože banka může zneužít informace, které má ze své pozice investora. Pokud však banka umísťuje přepážky (čínské zdi) mezi investiční a úvěrové oddělení, potenciální zákazníci budou mít jistotu a mohou požádat banku o doplňkové služby.

Zatímco je tento model atraktivní pro finanční konglomeráty, pro orgány dohledu tomu tak být nemusí, protože se musí vyznat v obezřetnostních důsledcích velkého množství různých produktů, což může vést k nákladným a nedokonalým předpisům.

Model 2: Britský model – mateřská banka, nebankovní dceřiné společnosti

V tomto případě existuje zákonem ustanovené odlišení mezi bankou a nebankovními dceřinými společnostmi. Tento model chrání banku před katastrofálním výsledkem nebankovních operací. Nicméně příjmové toky proudí zpátky do banky a v tomto modelu mohou nebankovní dceřiné společnosti pouze zvýšit hodnotu banky, ne ji snížit. R. J. Herring a A. M. Santomero (1990) uznávají, že jsou tyto výhody poněkud teoretické, protože v případě selhání nebankovní instituce bude banka také poškozena kvůli realizaci rizika reputace (které je řízeno v rámci managementu dobré pověsti) nebo rizika přenosu náklady.

Model 3: Americký model – mateřská holdingová společnost, všechny činnosti jako dceřiné společnosti

Tento model se liší od druhého modelu tím, že se banka považuje za dceřinou společnost holdingu. R. J. Herring a A. M. Santomero (1990) argumentují, že v tomto modelu je právní rozdíl rozsáhlejší, takže potenciál pro využití synergií je omezen, přičemž synergie lze dosáhnout v marketingu a distribuci.

Americký model (Koguchi, 1993) je preferován orgány dohledu, protože tato struktura je více transparentní. Navíc z důvodu nepřímého vztahu mohou být bezpečnost a finanční zdraví banky více izolované od nebankovních aktivit a banka může být méně ochotná zachraňovat společnost v potížích.

Model 4: Mateřská holdingová společnost, úplné operační rozlišení

V tomto modelu holdingová společnost funguje jako investiční společnost a nejsou využívány žádné provozní synergie mezi různými částmi konglomerátu. R. J. Herring a A. M. Santomero (1990) došli k závěru, že tento model by neměl být považován za integrovanou finanční korporaci. Tato struktura profituje z finančních synergií,

které pocházejí z diverzifikace příjmových toků. Tento model mimo jiné podléhá dohledu ve skupině.

Komentáře k modelům

L. A. A. Van den Berghe and K. Verweire (2010) se domnívají, že výše uvedená typologie je zajímavá, protože ukazuje, že rozdíly ve firemní struktuře mohou mít vliv na ziskový potenciál, ale také na rizika na úrovni finančního konglomerátu. Existují však určité nevýhody této typologie. Za prvé, tato klasifikace je spíše teoretická a je méně prakticky významná pro manažery finančních konglomerátů. Stojí za to zmínit, že když se pojišťovny zapojují do úplné integrace, německý model neexistuje. I v evropských zemích (Hoschka, 1994), kde jsou stírány téměř veškeré bariéry mezi jednotlivými subsektory v odvětví finančních služeb, je vytváření pojistných produktů ze strany bank a bankovních služeb ze strany pojistitelů obecně zakázáno ve všech zemích.

Další nevýhodou této klasifikace je, že existují další alternativy k vytvoření finančního konglomerátu. Některé skupiny se mohou rozhodnout pro poněkud těsné vztahy, mohou se tedy spojit a získat, nebo zřídit, pojišťovnu nebo banku. Jiné skupiny mohou volit volnější formy spolupráce, jako jsou společné podniky (joint ventures) či marketingové dohody. Tyto další formy byly z této základní analýzy klasifikace finančních konglomerátů vyloučeny, avšak jsou zahrnuty v typologii založené na metodě „vstupu“.

Autoři R. J. Herring a A. M. Santomero (1990) se také blíže zaměřují na bankovní situaci a popisují modely, ve kterých jsou dominantní banky. Nicméně existuje i řada finančních konglomerátů, kde zaujímá dominantní postavení pojišťovna.

3.3.2 Typologie založená na tripartitním dělení

Druhá klasifikace (Van den Berghe a Verweire, 2010) byla vyvinuta holandskou vládní institucí s názvem Verzekeringskamer, jež je odpovědná za kontrolu holandských pojišťoven. Tato klasifikace se používá pro efektivní řízení finančních konglomerátů a v tomto ohledu má praktický význam zejména pro dohled.

V rámci této typologie se rozlišuje mezi následujícími kategoriemi finančních konglomerátů:

- výhradní bankovní finanční konglomeráty;
- výhradní pojistné finanční konglomeráty;
- smíšené finanční konglomeráty.

Tímto způsobem jsou finanční konglomeráty klasifikovány (Van den Berghe a Verweire, 2010) dle poměru mezi bankovními a pojišťovacími aktivitami. Jako kritérium pro rozlišení mezi těmito kategoriemi se používají bilanční sumy. Nepochybně by měla být užita i další kritéria, protože celková bilance zkresluje výsledky ve prospěch úvěrových institucí, jelikož obsahuje veškeré finanční transakce s klienty, stejně jako ve vztahu k mezibankovnímu financování. Pro pojišťovny se tyto transakce nachází ve výkazu zisku a ztráty. L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire navrhli založit typologii na typu mateřské společnosti. Výhradní bankovní finanční konglomerát (Van den Berghe, 1995) je poté konglomerát s mateřskou bankou, výhradní pojistný finanční konglomerát má pojišťovnu nebo pojišťovací holding jako mateřskou společnost a smíšený finanční konglomerát se skládá z holdingové společnosti s bankovní a pojišťovací částí.

Dalším možným rozlišovacím kritériem by mohl být obrat. Proto je vhodné vědět, kterou část obratu tvoří bankovní činnost a která část je pořízena pojišťovacími činnostmi. Na základě tohoto rozdělení mohou být finanční konglomeráty zařazeny do jedné ze tří skupin. Ale opět jsou výsledky zkresleny: pojišťovny jsou oblíbené, protože jejich údaj o obratu dává kompletní peněžní transakce, zatímco obrat bank pouze integruje úrokové výnosy peněžních transakcí. Pokud šetření vychází z výročních zpráv, není vždy

možné zjistit, která část obratu připadá na bankovní nebo pojišťovací činnost. Navíc, čím více jsou produkty integrované, tím obtížnější a irelevantní je potom jejich rozlišování.

3.3.3 Typologie založená na metodě vstupu

V některých starších publikacích (Lafferty Business Research, 1991 a 1994; Hoschka, 1994) byly vytvořena typologie založená na vstupních strategiích bank do pojišťovnictví. Samozřejmě může být tato typologie aplikována také na pojišťovny (Van den Berghe a Verweire, 2010), které vstoupí do bankovního sektoru. Tato typologie je zajímavá, protože se také snaží poskytnout vysvětlení pro úspěch některých finančních konglomerátů. Metody „vstupu“, které jsou založeny na stupni integrace, jsou:

- de novo vstup;
- fúze a akvizice;
- joint venture;
- distribuční aliance – marketingové dohody.

De novo vstup

De novo vstup (Van den Berghe a Verweire, 2010) se vyznačuje nejvyšším stupněm integrace. Ve skutečnosti existují některé příklady jako jsou Crédit Agricole ve Francii a Deutsche Bank v Německu, které dokázaly, že jejich de novo vstup do pojišťovnictví byl úspěšný. Relativní úspěch této metody vstupu je často vysvětlován tím, že na jejím základě mohou být snadněji překonány silné kulturní rozdíly. Banky (resp. pojišťovny) mají vyšší míru kontroly nad celým počátečním procesem integrace a nemusí brát v úvahu pojistného (resp. bankovního) partnera s odlišnými idejemi a úplně jinou kulturou. Tento aspekt by ovšem neměl být podceňován.

Fúze a akvizice

Dle publikací Lafferty Business Research (1991) a T. C. Hoschky (1994) jsou fúze a akvizice dalším nejlepším řešením pro banky a pojišťovny působící ve skupině. Mezi jejich výhody lze řadit (Van den Berghe a Verweire, 2010):

- Fúze a akvizice mají tu výhodu, že je v rámci nich snazší sledovat jeden určený strategický záměr, a to ve všech finančních přístupech. V případě akvizice je tato výhoda prosazena mateřskou společností, která má pravomoc nastítnit obchodní politiky, a v případě fúze mají také banka a pojišťovna podobné představy o nejvhodnějším způsobu integrace svých finančních činností.
- Již od začátku jsou ve skupině k dispozici odborné znalosti a zkušenosti potřebné v oblasti bankovníctví a pojišťovnictví.
- Navíc, pokud je obchodní název dceřiné společnosti dobře zaveden, mateřská společnost profituje z držení této obchodní značky, a to v souvislosti s managementem dobré pověsti.
- Tato metoda je také vhodná, jestliže je nutný rychlý vstup.

Při využívání těchto výhod mohou být banky v lepší pozici a při nabývání většinového podílu v dceřiné společnosti pojišťovny, než by tomu bylo naopak. Vedle problému najít dobrého obchodního partnera, je zde další hlavní nevýhoda v tom, že fúze a akvizice jsou velmi drahé. Jedním z důvodů, proč jsou akvizice velice drahé, je to, že cena, která má být zaplacená, je většinou vyšší než vnitřní hodnota společnosti.

Joint venture

Joint venture (společný podnik) je definován jako druh dohody o spolupráci mezi dvěma nebo více samostatnými společnostmi, je zřízen jako právně nezávislý subjekt vlastněný a kontrolovaný mateřskými společnostmi (v tomto případě se jedná o bankovní a pojišťovací společnost). Společný podnik je považován za více formalizovaný způsob spolupráce. Společné podniky (joint ventures) jsou spíše krátkodobými řešeními, protože téměř 80 % jich skončí v prodeji (Bleeke a Ernst, 1995). Přesto je to často využívaný vstupní nástroj, zejména v přeshraničních aliancích. Nejčastější důvody pro vytvoření společného podniku jsou:

- vyhýbání se nákladům při zřizování nového podniku;
- sdílení rizik a nákladů s více partnery, a to v důsledku toho, že jeden podnik nepotřebuje tolik zdrojů jako další podniky ve skupině;
- oslovit partnera s cílem získat znalosti a zkušenosti o nových obchodech.

Distribuční aliance – marketingové dohody

Marketingové dohody, nejčastější nástroj bankopojištění, umožňují firmám testovat situaci před vstupováním do dražších forem spolupráce v rámci finančních trhů. Marketingové dohody se obecně vztahují na dohody o distribuci, kdy banky distribuují pojistné produkty prostřednictvím bankovních poboček, zatímco pojišťovny prodávají spoření, investice nebo úvěrové produkty prostřednictvím svých prodejních kanálů. Distribuční aliance je volnou formou vstupu bank do pojišťoven ve srovnání s jinými přístupy, a proto představuje nízkou úroveň integrace. Nicméně marketingové dohody mohou být doplněny podstatnými křížovými akciovými podíly.

Důvodem pro výběr distribuční aliance jako metody vstupu může být to, že tento přístup dává dvěma (nebo více) společnostem nejvyšší stupeň svobody. Avšak vyšší stupeň svobody nemusí vždy znamenat výhodu. Velice záleží na nastavení společných strategických cílů a na právním ošetření jejich smluvního vztahu.

Komentáře k typologii metody vstupu

Tato klasifikace je pokusem o vysvětlení rozdílů ve výkonnosti finančních konglomerátů. Ze srovnávacích analýz (Hoschka, 1994) různých vstupních nástrojů vyplývá, že ze čtyř možných vstupních cest se zdá být nejúspěšnější *de novo* vstup. Vyplývá to především z organizační a strategické pružnosti, které *de novo* vstup umožňuje, dále pak z individuálně přizpůsobeného řešení idiosynkratické vnitřní struktury a organizačního prostředí banky.

Nicméně L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) argumentují, že metoda vstupu je pouze jedním prvkem diverzifikačního procesu a že by měly být vzaty v úvahu i ostatní aspekty. Například za další stupně integrace se považuje integrace na úrovni produktů nebo integrace na úrovni organizace.

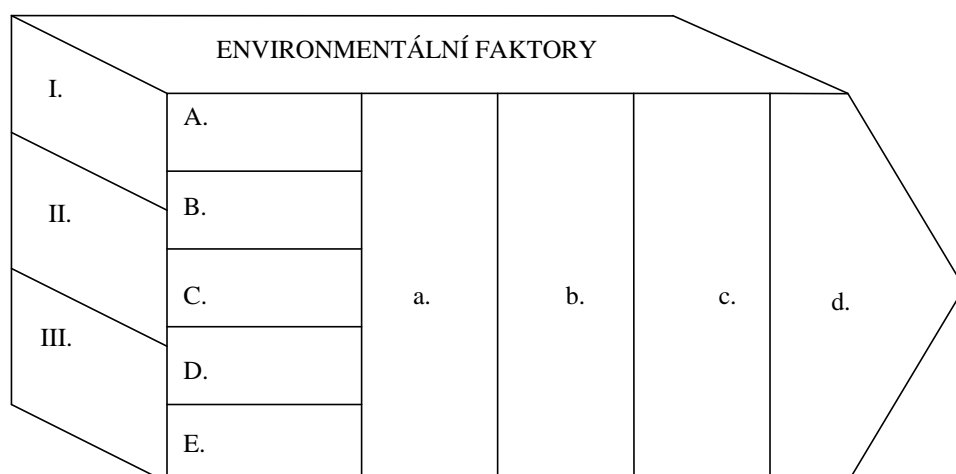
Tato klasifikace (Van den Berghe a Verweire, 2010) navíc nezachycuje dynamický aspekt vztahu mezi finančními institucemi. Realizace bankopojištění zahrnuje různé etapy. Nutno zdůraznit, že pouze pokud jsou analýzy modelů integrace finančních konglomerátů opakovány každý rok, je možné pozorovat posun ve struktuře mezi těmito vztahy.

3.4 Control board (řídící panel) finančních konglomerátů

Rozdíl v diversifikačních strategiích a strukturách, rozdíl v mnoha produktech zapojených trhů a rozdíl v úrovni integrace jsou faktory, díky kterým není možné analyzovat potenciální synergie bez standardního referenčního rámce. L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) vypracovali teoretický rámec na základě kombinace hodnotového řetězce se systémem servisních operací (viz obrázek 3). Tento standardní referenční rámec, tzv. řídící panel finančních konglomerátů, umožňuje lepší pochopení jednotlivých typů finančních konglomerátů, jejich struktury, strategií, synergií i možných rizik.

Koncepce *hodnotového řetězce* (Value Chain Analysis) byla vyvinuta M. E. Porterem (1985). Hodnotový řetězec (Van den Berghe a Verweire, 2010) poukazuje na různé aktivity k vytvoření přidané hodnoty pro zákazníka. Každý krok stojí peníze a vytváří hodnotu. Čím vyšší je celková přidaná hodnota, tím lepší je výhled pro konkurenční výhodu a ziskovou marži. Tento nástroj je používán zejména pro průmyslové firmy. Aby bylo možné začlenit toto pojetí do analýzy finančních konglomerátů, je nezbytná základní úprava. Ta může být nejlépe založena na struktuře servisního operačního systému, který popisuje bankovní a pojišťovací společnosti. Podrobnosti o tomto rámci musí být takové, aby bylo možné testovat:

- typ konglomerátu z právního hlediska;
- užívanou metodu vstupu;
- typ implementace, kooperace a integrace;
- potenciální typy synergií;
- potenciální rizika (obchodní rizika i sociální rizika).



Obrázek 3 Řídící panel finančních konglomerátů

Zdroj: vlastní zpracování z (Van den Bergha a Verweire; 2010)

Vysvětlující poznámka:

- I. právní struktura
- II. kapitálová struktura
- III. organizační struktura
- A. Corporate Governance & Management
- B. infrastruktura
- C. finanční politika
- D. technologie
- E. M.I.S. (Management Information Systems): účetnictví a reporting
- a. vývoj produktů
- b. vývoj trhu
- c. operační řízení
- d. distribuce

Referenční schéma, které vyvinuli L. A. A. Van den Berghe and K. Verweire (2010), je mnohem detailnější než většina předchozích pokusů (např. Coopers & Lybrand, 1993).

3.4.1 Cíle řídicího panelu

Mezi hlavní cíle nástroje patří zejména to (Van den Berghe a Verweire; 2010), že je referenčním rámcem pro výzkum jak kvalitativní, tak kvantitativní povahy. Dále by měl být tento instrument využíván různými stranami zabývajícími se finančními konglomeráty, přičemž by měl sloužit jako nástroj pro kontrolu a hodnocení:

- hnacích mechanismů a různých druhů synergií v rámci finančních konglomerátů a stupně, do jakého jsou realizovány;
 - hnacích mechanismů a různých druhů rizik v rámci finančních konglomerátů, jejich velikosti a možných konsekvencí;
 - klasifikace finančních konglomerátů a možné korelace s výkonnostní úrovní.
- L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) doufají, že se do budoucna budou konglomeráty klasifikovat podle rozdílů v tomto referenčním rámci.

3.4.2 Podrobný popis řídicího panelu finančních konglomerátů

Tento referenční systém (Van den Berghe a Verweire, 2010) je rozdělen do tří hlavních částí. Šipka na přední straně (obsahující pole *A. Corporate Governance & Management* až k poli *d. distribuce*) je srovnatelná s hodnotovým řetězcem. Zobrazuje všechny aktivity, kde lze nalézt součinnosti, a které určují míru rizika tohoto konglomerátu. Na zadní straně instrumentu najdeme některé strukturální aspekty (jako je *I. právní struktura*, *II. kapitálová struktura* a *III. organizační struktura*), které rovněž ovlivňují synergický potenciál a míru rizika. V horní přední části jsou brány v úvahu i některé faktory životního prostředí. Jedná se o kontrolní proměnné, které by mohly být důležité při srovnávání finančních konglomerátů. Začneme tím, že vysvětlíme podrobněji strukturální faktory.

- **Právní struktura** je způsob, jakým jsou formovány dvě (nebo více) společností. Některé studie o finančních konglomerátech napadají vztah mezi mírou úspěchu a metodou vstupu. Je všeobecně uznáváno, že u nových začínajících podniků povedou fúze a akvizice k lepším výsledkům.
- **Kapitálová struktura** dává nahlédnout do kapitálového propojení mezi různými společnostmi ve skupině. Jedno z nejvýznamnějších rizik, a to je riziko přenosu

nákazy (risk of contagion), je do značné míry finanční povahy. To znamená, že čím silnější jsou finanční vazby mezi různými společnostmi, tím větší je potenciál pro přenos a šíření nákazy.

- Občas vytvoří finanční konglomeráty novou **organizační strukturu**, která by měla usnadnit spolupráci mezi různými částmi skupiny. Nicméně ne všechny finanční konglomeráty přizpůsobují svou organizační strukturu, ale drží se právní struktury.

Tyto aktivity jsou hlavní součástí řídicího panelu finančních konglomerátů. Stejně jako v hodnotovém řetězci M. E. Portera byl proveden rozdíl mezi základními činnostmi a podpůrnými činnostmi (Van den Berghe a Verweire; 2010). Primární aktivity jsou v tomto modifikovaném hodnotovém řetězci označeny malým písmenem, podpůrné činnosti velkým písmenem. Podpůrné aktivity mohou být dále rozděleny do několika kategorií:

- Corporate Governance & Management: v tomto směru byly identifikovány některé důležité otázky. Jak velmi důležitým aspektem je management v rámci řídicího panelu finančního konglomerátu?
- Je otázkou, zda je fyzická integrace (infrastruktura) základním prvkem k dosažení synergií.
- Bylo vypořádáno, že finanční konglomeráty se snaží dosáhnout synergií v investiční oblasti. Mezi základní otázky může patřit: zda je investiční politika integrována, zda je integrován management aktiv a pasiv (Asset Liability Management – ALM), zda je integrováno řízení rizik a zda jsou zajišťovací činnosti seskupeny dohromady.
- Dále je potřeba analyzovat i technologické systémy. Do jaké míry jsou technologické systémy různých částí skupiny používány v jiných částech skupiny a do jaké míry se jim hodí?
- Při vytvoření finančního konglomerátu je zajímavé sledovat, jaké důsledky má toto rozhodnutí na manažerský informační systém dvou (nebo více) partnerů. Je vytvořen integrovaný M.I.S? V případě, že ano, jak je nastaven? Pokud není vytvořen, drží se starého systému?

Primární aktivity finanční instituce (Van den Berghe a Verweire; 2010), ať už se jedná o banku, pojišťovnu nebo investiční společnost, jsou rozděleny do následujících kategorií:

- **Vývoj produktu:** vidíme, že některé finanční konglomeráty jdou nad rámec křížového prodeje produktů z jiných zdrojů. Odklání se od potřeb zákazníků a integrují různé vlastnosti různých výrobků do nového produktu. Je zajímavé vidět, jak důležité jsou tyto nové druhy produktů vztahovány k celému portfoliu produktů.
- **Vývoj trhu:** jestliže mohou pojišťovny využívat bankovní databáze, mohou lepším způsobem oslovit klienty. Banky mají vstup do finančních transakcí klienta a mají zpravidla více informací než pojišťovny.
- **Operační řízení.**
- **Distribuce:** mnoho konglomerátů vzniklo proto, že obchodní partneři viděli příležitosti v distribuci výrobků z jiných zdrojů. To je považováno za jednu z nejdůležitějších oblastí, kde lze dosáhnout součinnosti. Samozřejmě existuje mnoho různých způsobů, jak uspořádat distribuci. Nizozemská skupina ING organizuje domácí trh podle hlavních distribučních kanálů, zatímco jiné skupiny využívají cross-sellingu k prodeji produktů a pokouší se vyladit prodejní proces.

K poslední části řídicího panelu patří **environmentální faktory**. L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) provedli výzkum¹⁹, který byl zaměřen na synergie a rizikové faktory. L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) také zkoumali vliv integrace na míru úspěchu finančních konglomerátů. Označili další důležité faktory ovlivňující míru úspěchu finančních konglomerátů, kterými jsou například: země, ve které finanční konglomerát působí; velikost konglomerátu či doba partnerství atd.

¹⁹ L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire testovali panel finančních konglomerátů na vzorku 49 belgických a holandských konglomerátů.

3.4.3 Integrace jako centrální element v klasifikaci finančních konglomerátů

Dle R. J. Herringa a A. M. Santomera (1990) určuje organizační struktura stupeň integrace, i když manažeři finančního konglomerátu mohou vytvářet bariéry (tzv. „čínské zdi“) s cílem vytvořit určitý operační rozdíl. Typologie založená na metodě vstupu (Van den Berghe a Verweire; 2010) tedy znamená, že úroveň integrace se liší podle zvoleného vstupního nástroje. Dohody o spolupráci se vyznačují minimální integrací a pro de novo vstup se předpokládá maximální integrace. Stojí za to zmínit, že se jedná pouze o předpoklady a že by bylo třeba vyzkoušet, zda tyto hypotézy opravdu platí. Je jasné, že v joint ventures (společných podnicích) a prodejních aliancích zůstávají oba partneři relativně autonomní. Na základě empirických důkazů ovšem nelze tvrdit, že se de novo vstup vyznačuje větší integrací než fúze nebo akvizice.

Studie od Coopers & Lybrand (1993) definuje integraci jako zdroj prospěchu v rámci vývoje finančních konglomerátů. Z výsledků průzkumu Coopers & Lybrand (1993) v bankopojišťovacích společnostech vyplývá, že další integrace závisí na:

- více příležitostech a benefitech, které finanční instituce vnímají v bankopojištění;
- době, kterou se instituce podílejí na bankopojištění.

V modelu, který vyvinuli L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010), hrají integrace a kooperace hlavní roli. Cílem tohoto instrumentu je vytvořit nástroj pro kontrolu a hodnocení mechanismů a různých druhů synergií a rizik v rámci finančního konglomerátu. Autoři jsou přesvědčeni, že synergie a úroveň rizika jsou determinovány úrovní integrace a kooperace mezi různými částmi skupiny.

Samozřejmě, že i když kombinované části zůstávají autonomní, synergie mohou existovat v podobě *finančních synergií*. Nutnou podmínkou je, že příjmové toky jsou nekorelované. Pouze v tomto případě může nově vytvořený subjekt vytvořit přidanou hodnotu prostřednictvím vytváření stabilních příjmových toků. Dále například A. Saunders a I. Walter (1994) použili *přístup simulace fúze* ke zkoumání, zda univerzální banky těží z diverzifikace. Tento přístup kombinuje dvě stávající firmy a sleduje charakteristiky rizika návratnosti této nové (hypotetické) kombinace.

3.4.4 Integrace jako měřítko organizačního upevnění

Je důležité zmínit, že A. Saunders a I. Walter (1994) analyzovali pouze pohled na potenciální rizikové redukce finančních konglomerátů, respektive univerzálních bank. V rámci diskuze o diverzifikaci A. Saunders a I. Walter (1994) ukázali, že vzhledem k nejednoznačným výsledkům o efektech strategického upevnění, byl začleněn koncept organizačního upevnění.

Integrace se jeví jako zajímavá konstrukce i v souvisejících odvětvích. Například P. C. Haspeslagh a D. B. Jemison (1991: 106) definovali integraci jako:

„interaktivní a postupný proces, ve kterém se jednotlivci ze dvou organizací učí pracovat společně a spolupracovat při předávání strategických schopností.“

Ve studii o finančních konglomerátech Coopers & Lybrand (1993: 3) je integrace:

„záměrně definovaná dynamickým způsobem, aby odrážela společné setkávání bankovních a pojišťovacích odvětví v každé funkční úrovni.“

Integrace je analyzována i v literatuře o fúzích a akvizicích a je považována za jednu z nejtěžších fází akvizičního procesu. Má tedy zvláštní význam pro celkový akviziční proces. Otázkou centralizace versus autonomie se zabývají P. C. Haspeslagh a D. B. Jemison (1991) a tvrdí, že akvizice (nebo fúze) by měla být řízena v průběhu celého procesu s cílem těžit z možných výhod.

Je třeba se při zvažování firemního integračního přístupu zaměřit na dvě hlavní dimenze (Haspeslagh a Jemison, 1991):

- ve vztahu k nástupnické firmě: tato dimenze se týká povahy závislosti, která musí být mezi firmami;
- způsob, kterým se očekává, že by měla být hodnota vytvořena: tato dimenze je spojena s nutností zachovat získané strategické schopnosti po akvizici.

Z pohledu P. C. Haspeslagha a D. B. Jemisona (1991) je *vzájemná provázanost* v akvizici závislá na tom, jaký typ strategické schopnosti přenosu je dominantním zdrojem vytvoření

výchozí hodnoty. Jestliže je sdílení zdrojů primárním pramenem vytváření hodnot, pak může být nezbytné, aby se odstranily hranice mezi jednotlivými subčástmi organizace. Pokud je převod funkčních dovedností mnohem důležitější, jsou zaměstnanci stěhováni napříč organizacemi, a to pouze když jsou sdíleny informace a know-how. Převod obecných manažerských schopností může nastat při zanechání jednotlivých částí podniku, které budou působit samostatně. Samozřejmě mohou být vytvořeny i nové řídicí systémy a rozpočty. Pokud tvorba hodnoty nového podniku pochází z kombinace účinků integrace podniků (například zvýšení tržní síly), potom může být integrace těchto podniků bezvýznamná.

Dalším rozhodujícím faktorem pro identifikaci druhu integrace je *potřeba organizační samostatnosti*. P. C. Haspeslagh a D. B. Jemison (1991) argumentují, že mnoho společností ničí své schopnosti ve snaze převádět tyto schopnosti do nové organizační struktury. Naznačují, že může být nutná určitá forma autonomie, aby byly zachovány dané schopnosti. Dobrý příklad tohoto paradoxu poskytuje odvětví finančních služeb. Například když se obchodní banky propojují s investičními bankami, dochází při těchto akvizicích k odchodu kvalifikovaných pracovníků investičních bank. Avšak tito investiční bankéři jsou právě hlavním zdrojem vytváření hodnot, proto může být takováto akvizice bezcenná, jestliže se tito lidé rozhodnou odejít.

Aby bylo možné vypořádat se s tímto paradoxem, P. C. Haspeslagh a D. B. Jemison (1991) naznačují, že by měla být organizačním jednotkám poskytnuta samostatnost, a to zejména v případech, pokud by přežití strategických schopností, na nichž je akvizice založena, záviselo na zachování firemní kultury, ze které pochází. Na základě těchto posouzení byl vyvinut klasifikační systém pro různé druhy integračních přístupů. Tato typologie je presentována v tabulce 9.

Tabulka 9 Typy integračních přístupů

Potřeba organizační autonomie	Potřeba strategické vzájemné provázanosti	
	Nízká	Vysoká
Vysoká	Udržení (Zachování)	Symbióza
Nízká	(Holding)	Absorpce (Pohlcení)

Zdroj: vlastní zpracování z (Haspeslagh a Jemison, 1991)

Zde následuje krátký popis různých integračních přístupů.

- *Absorpce*: cílem je rozpustit hranice mezi oběma jednotkami.
- *Udržení*: jak můžeme vyčíst z tabulky 9, potřeba strategické vzájemné závislosti je nízká, zatímco potřeba organizační autonomie je vysoká. Hodnota je buď vytvořena rozvíjením (např. hlavním cílem je, aby přinesla nezbytné finanční prostředky – nějaký druh finanční synergie) nebo učením se od sebe navzájem.
- *Symbióza*: podle autorů je tento druh akvizice velmi obtížně realizovatelný, protože je zapotřebí vysoce strategické závislosti, zatímco na druhé straně musí strany zůstat autonomní.

„V symbiotických akvizicích tyto dvě organizace nejprve koexistují a potom se postupně stávají více vzájemně závislé. Tato koexistence a vzájemná závislost jsou pomalu dosahovány i přes napětí vyplývající z konfliktních potřeb pro strategické schopnosti přenosu a zachování autonomie každé organizace a kultury“
(Haspeslagh a Jemison, 1991: 149).

Na základě této typologie (Haspeslagh a Jemison, 1991) jsou definovány klíčové integrační podněty pro různé typy akvizic. Je velmi důležité určit typ akvizice, protože integrační problémy musí být řešeny různými způsoby. Například v absorpčních akvizicích mají manažeři jasně definovaný plán, který by měl být proveden co nejrychleji. V udržovací akvizici je tento proces více vývojový, zatímco u symbiotických akvizic je vhodnější adaptivní přístup.

Jiní výzkumníci zvažovali i další integrační aspekty fúze nebo akvizice. P. Shrivastava (1986) rozlišuje mezi *procesní integrací*, *fyzickou integrací* (například produktových řad, výrobních systémů), *manažerskou* a *sociokulturní integrací*. Autor ovšem upozorňuje na příslušnou úroveň integrace: tzv. *podintegrace* („underintegration“) může být neproduktivní, oproti tomu tzv. *nadintegrace* („overintegration“) může být drahá. Obzvláště záleží na motivech fúze: pokud je účelem fúze využití mnohonásobných synergií, pak je komplexní integrace nezbytná; pokud je na druhé straně účelem zvýšení tržního podílu v omezené tržní oblasti, částečná integrace je dostatečná.

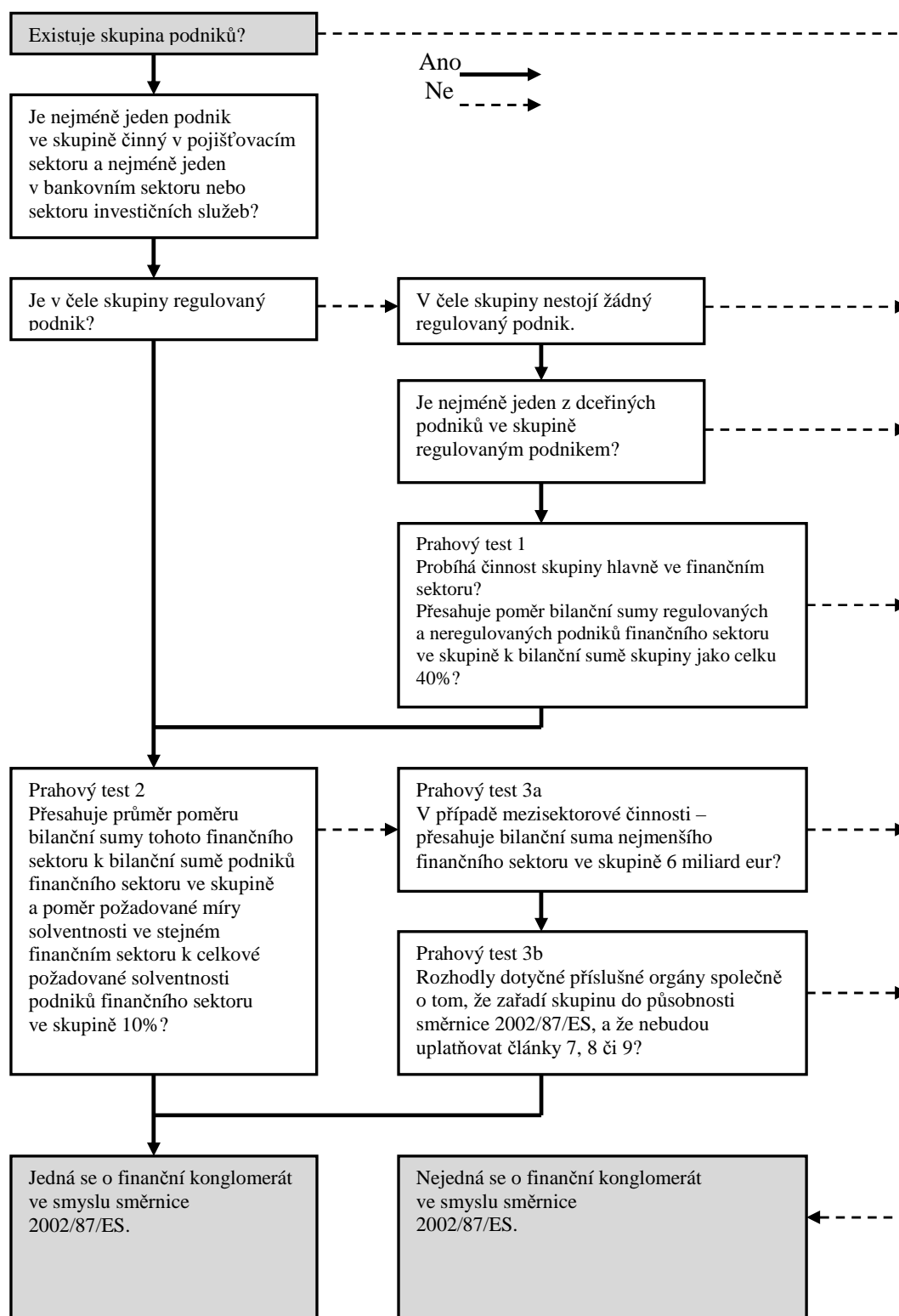
3.5 Identifikace finančních konglomerátů

Pro identifikaci finančního konglomerátu (Böhm a Mužáková, 2010) je možné použít schéma (viz obrázek 4) konstruované dle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/87/ES. Toto schéma je platné jak pro rozsáhlé mezinárodní konglomerace se složitým organizačním i řídicím uspořádáním, tak pro menší konglomeráty operující v rámci jedné země.

V příloze C je uveden seznam finančních konglomerátů se subjektem v čele skupiny v EU/EHP a obsahuje data k 1. 7. 2011, přičemž informace se mohou vzhledem k dynamice v činnosti finančních konglomerátů kdykoliv změnit. V přehledu je uveden konglomerát PPF se sídlem subjektu v čele skupiny v ČR, jehož koordinátorem je Česká národní banka. V České republice působí řada dalších finančních konglomerátů jako např. Wüstenrot, RZB – UNIQA či Generali, kde Česká národní banka působí jako kompetentní orgán odlišný od koordinátora.

Dynamika vývoje na finančních trzích se projevila i ve struktuře finančních konglomerátů působících v EU/EHP, kdy v roce 2010 byly identifikovány jako finanční konglomeráty Banco BPI (BBPI) s koordinátorem v Portugalsku a Aspis Group s koordinátorem v Řecku.

Příloha C dále uvádí finanční konglomeráty se subjektem v čele skupiny mimo EU/EHP, konkrétně ze Švýcarska a USA. Oproti roku 2010 došlo ke změně u finančních konglomerátů se subjektem v čele skupiny v USA, kdy ještě v roce 2010 byl na seznamu konglomerátů uveden Citigroup s koordinátorem na úrovni EU, a to ze Spojeného království. V roce 2011 je na jeho místě uveden konglomerát Ameriprise.



Obrázek 4 Schéma pro identifikaci finančního konglomerátu
Zdroj: (Böhm a Mužáková, 2010)

3.6 Analýza finančních konglomerátů a finančních skupin v České republice

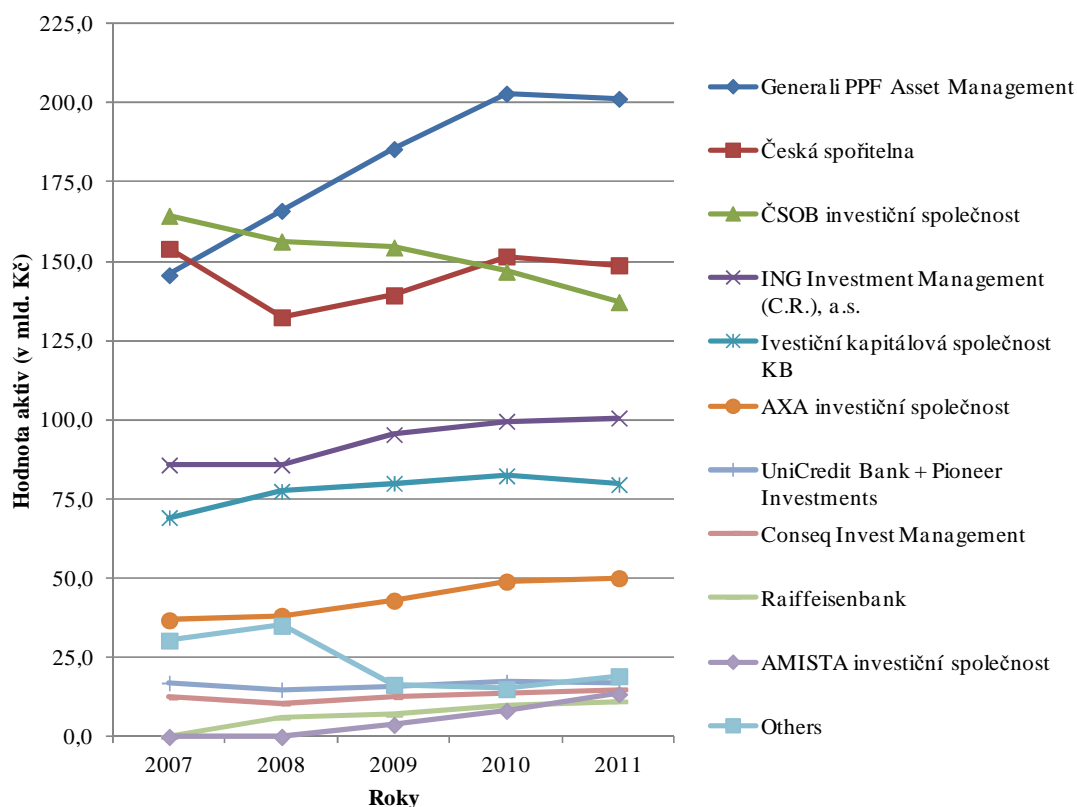
V České republice působí celá řada finančních skupin. Otázkou je, kolik z těchto finančních skupin je finančními konglomeráty. Dle ESMA (2011) je v České republice jediný finanční konglomerát s koordinátorem ČNB, a to Generali PPF Asset Management.

Tabulka 10 Analýza vývoje aktiv finančních skupin v ČR za roky 2007–2011 (v mld. Kč)

Roky/Finanční skupiny	2007	2008	Procentní podíl aktiv (2008/2007) v %	2009
Generali PPF Asset Management	145,7	166,0	113,93	185,5
Česká spořitelna	154,0	132,4	85,97	139,3
ČSOB investiční společnost	164,4	156,3	95,07	154,4
ING Investment Management (C.R.), a.s.	85,8	85,8	100,00	95,4
Ivestiční kapitálová společnost KB	69,2	77,5	111,99	80,0
AXA investiční společnost	36,8	38,2	103,80	43,0
UniCredit Bank + Pioneer Investments	17,0	14,9	87,65	16,0
Conseq Invest Management	12,4	10,5	84,68	12,5
Raiffeisenbank	-	6,1	×	7,0
AMISTA investiční společnost	-	-	×	3,8
Ostatní (Others)	30,4	35,1	115,46	16,4
Celkem (Total)	715,7	722,8	×	753,3
Roky/Finanční skupiny	2010	Procentní podíl aktiv (2010/2009) v %	2011	Procentní podíl aktiv (2011/2010) v %
Generali PPF Asset Management	202,9	109,38	201,3	99,21
Česká spořitelna	151,6	108,83	148,8	98,15
ČSOB investiční společnost	146,8	95,08	137,2	93,46
ING Investment Management (C.R.), a.s.	99,6	104,40	100,6	101,00
Ivestiční kapitálová společnost KB	82,4	103,00	79,6	96,60
AXA investiční společnost	49,0	113,95	50,1	102,24
UniCredit Bank + Pioneer Investments	17,3	108,13	16,8	97,11
Conseq Invest Management	13,6	108,80	15,0	110,29
Raiffeisenbank	9,9	141,43	11,2	113,13
AMISTA investiční společnost	8,2	215,79	13,5	164,63
Ostatní (Others)	15,1	92,07	19,2	127,15
Celkem (Total)	796,4	×	793,3	×

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR, 2012)

Analýzou vývoje aktiv finančních skupin v ČR za období let 2007–2011 (Kobík Valihorová a Mužáková, 2012) se zabývá tabulka 10 a obrázek 5. V tabulce 10 je rovněž uveden vývoj meziročních procentních podílů aktiv jednotlivých finančních skupin za sledované období. Z tabulky 10 je patrné, že v ČR existuje 10 finančních skupin, které mají aktiva v celkové hodnotě vyšší než Kč 11,2 mld. (dle hodnoty aktiv za rok 2011).



Obrázek 5 Vývoj aktiv finančních skupin v ČR za období let 2007–2011

Zdroj: vlastní zpracování z (MFČR a), 2012)

Dále bude provedena elementární statistická analýza (Cyhelský, Kahounová a Hindls, 2001) aktiv Generali PPF, a to za období let 2007–2011.

Pro **elementární statistickou analýzu** bude nejprve nutné definovat její jednotlivé komponenty, přičemž výsledky této analýzy jsou uvedeny v tabulce 11.

První difference (1) charakterizuje, o kolik měrných jednotek klesla nebo vzrostla hodnota ukazatele.

$${}_1\Delta_t = y_t - y_{t-1} \quad (1)$$

Druhá difference (2) uvádí, o kolik jednotek klesla nebo vzrostla hodnota první difference.

$${}_2\Delta_t = {}_1\Delta_t - {}_1\Delta_{t-1} \quad (2)$$

Koeficient růstu (3) charakterizuje, kolikrát klesla nebo vzrostla hodnota ukazatele.

$$k_t = \frac{y_t}{y_{t-1}} \quad (3)$$

Tempo růstu (4) charakterizuje procentní vyjádření hodnoty koeficientu růstu.

$$T_{y_t} = k_t \cdot 100 \quad (4)$$

Tempo přírůstku (5) uvádí, o kolik procent vzrostla nebo klesla hodnota ukazatele.

$$\delta_{y_t} = T_{y_t} - 100 \quad (5)$$

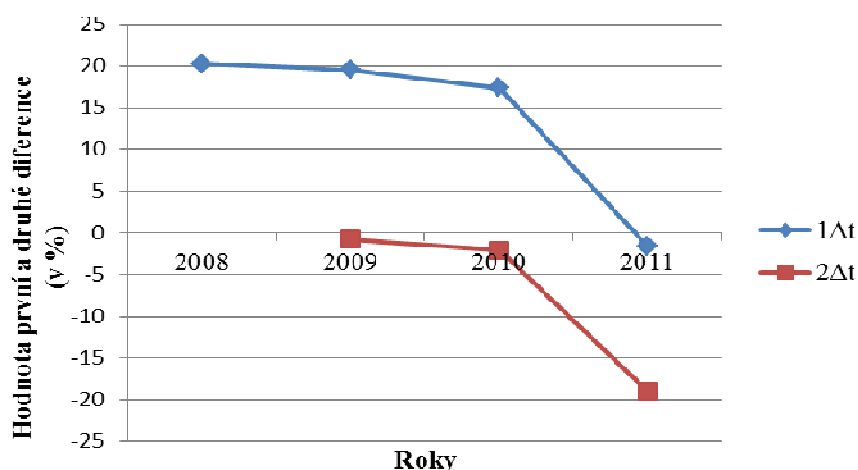
Tabulka 11 Vývoj aktiv Generali PPF za období let 2007–2011

Rok (<i>t</i>)	Vývoj aktiv (<i>y_t</i>)	${}_1\Delta_t$	${}_2\Delta_t$	k_t	T_{y_t}	δ_{y_t}
2007	145,7					
2008	166,0	20,30		1,14	113,93	13,93
2009	185,5	19,50	-0,80	1,12	111,75	11,75
2010	202,9	17,40	-2,10	1,09	109,38	9,38
2011	201,3	-1,60	-19,00	0,99	99,21	-0,79

Zdroj: vlastní zpracování z tabulky 10

Pro lepší názornost jsou výsledky první a druhé difference vývoje aktiv Generali PPF²⁰ za sledované období uvedeny v obrázku 6, ze kterého je zřejmé, že hodnota těchto ukazatelů neustále klesá, tudíž sice celkově aktiva Generali PPF rostou (vyjma roku 2011), ale klesajícím tempem.

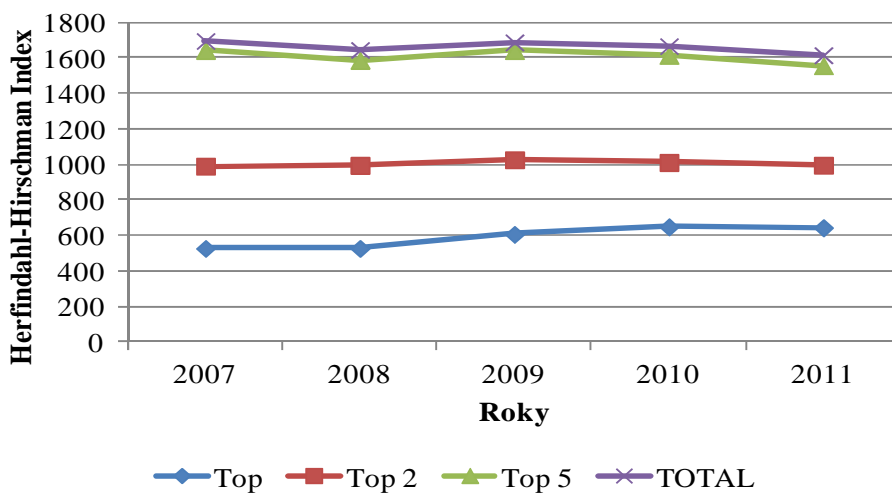
²⁰ Největší italská pojišťovna Generali převzala 49 % akcií společnosti Generali PPF Holding.



Obrázek 6 Vývoj první a druhé difference aktiv Generali PPF za období 2008–2011

Zdroj: vlastní zpracování z tabulky 11

Dále bude provedena analýza koncentrace aktiv finančních skupin, a to pomocí ukazatele Herfindahl-Hirschman Index (HHI)²¹. Výsledky této analýzy jsou uvedeny v obrázku 7.



Obrázek 7 Herfindahl-Hirschman Index pro Top, Top 2, Top 5 a celkem

Zdroj: vlastní zpracování z tabulky 10

Z obrázku 7 je patrné, že vyjma roku 2009 HHI klesal, tudíž lze říci, že se trh postupně dekoncentroval.

²¹ Herfindahl-Hirschman Index (HHI) představuje součet druhých mocnin tržních podílů subjektů působících na daném trhu. Vyjadřuje úroveň koncentrace daného trhu. Nabývá hodnot 0 – 10 000. Čím je HHI nižší, tím méně je trh koncentrován.

3.7 Integrace finančních služeb a mezisektoriální diverzifikace

V Evropě byla konvergence mezi různými sektory finančního trhu podpořena liberalizačním procesem, jehož záměrem bylo vytvořit jednotný trh finančních služeb. Jak už bylo uvedeno v podkapitole 2.6.1, druhá bankovní směrnice (89/646/EHS) vydaná v roce 1989 odstranila bariéry mezi různými odvětvími finančních služeb, čímž přinesla příležitost k rozvoji modelu bankopojištění (bancassurance), který k nám začal pronikat od konce 90. let 20. stol. v souvislosti s obchodními koncepty nadnárodních společností.

3.7.1 Definice bankopojištění

Termín „bankopojištění“ byl prvně použit ve Francii, kde začala spolupráce mezi bankami a pojišťovnami dříve než v jiných evropských zemích. Toto slovo původně označovalo jednoduché distribuce pojistných produktů bankovními pobočkami, zatímco nyní se používá k označení všech druhů vztahů mezi bankovníctvím a pojišťovnictvím. Jako možné zobecnění definice bankopojištění lze uvést následující:

„Bankopojištění lze popsat jako strategii přijatou bankami od pojišťoven s cílem působit na finančním trhu více či méně integrovaným způsobem.“

(SwissRe, 1992)

„Bankopojištění je v podstatě poskytování a prodej bankovních a pojišťovacích produktů ve stejné organizaci pod jednou střechou.“

(Elkington, 1993)

Bankopojišťovací strategie je zaměřena na křížový prodej (cross-selling) pojistných produktů klientům bank. Tato strategie může být realizována několika různými způsoby: banka může hrát roli jedinečného zprostředkovatele, podílet se na strategické alianci nebo společném podniku s pojišťovacím partnerem nebo nést upisovací riziko strategie

prostřednictvím vlastní kaptivní společnosti (Ducháčková a Daňhel, 2010), kterou si zřizuje pro pojišťování svých vlastních pojistných potřeb.²²

Je třeba rozlišovat mezi dalšími pojmy souvisejícími s **bankopojištěním**, a to **assurfinance** a **all finance** (Ducháčková, 2003).

Assurfinance představuje poskytování finančních (bankovních) produktů ze strany pojišťoven. Assurfinance se zdá být méně úspěšnou bankopojišťovací strategií, a to zejména proto, že banky jsou v lepší pozici tím, že jsou považovány ze strany klientů za jedinečné zprostředkovatele, kteří jsou schopni uspokojit všechny jejich finanční potřeby. Vedle křížového prodeje je stejně jako v přístupu bankopojištění uplatňována také marketingová technika multi-kanálových distribucí.

All finance lze chápat jako tržně orientovaný přístup vázaného prodeje různých produktů, které jsou přizpůsobovány potřebám konkrétních klientských segmentů s cílem nabídnout jim integrovaná osobní finanční řešení. S rozvojem této strategie souvisí vznik velkých finančních skupin, které jsou většinou označovány jako finanční konglomeráty.

3.7.2 Výhody a nevýhody bankopojištění

Bankovníctví a pojišťovnictví představují dvě dominantní složky finančního trhu. S ohledem na objem pojistného jsou banky nejvyhledávanějším obchodním partnerem pro pojišťovny. Produkty bank a pojišťoven se vhodně doplňují a výhody spolupráce formou bankopojištění (Lím, 2012) jsou na obou stranách, přičemž hovoříme o tzv. Win-Win Situation.

²² Tzv. kaptivní pojišťovnu si mohou zřizovat i jiné podnikatelské subjekty, které se tak snaží minimalizovat náklady na pojištění s cílem pojišťovat své vnitropodnikové potřeby levněji. Výhodou kaptivní pojišťovny tedy je, že finanční zdroje určené na pojistné zůstávají uvnitř dané finanční skupiny. Nevýhodou je, že daná rizika se navzájem nekompenzují, přičemž pojišťovna pak může být kapacitně omezena.

Banka je schopna nabídnout klientovi komplexnější balíček produktů, dohodnout mu výhodné podmínky, ušetřit klientovi čas tím, že za něho provede výběr produktů, a navíc dostává zprostředkovatelskou provizi. Pojišťovna naopak získává důvěryhodného distribučního partnera s dobře připravenou a vyškolenou prodejní sítí, kvalitním informačně-prodejním systémem a širokým klientským portfoliem. Pojistné produkty pomocí svých distribučních sítí (Lím, 2012) poskytují i stavební spořitelny, kde ovšem nabídka pojistných produktů zaostává. V případě leasingových společností je spolupráce s pojišťovnami nevyhnutelná díky očekávání širšího výběru zákonného i havarijního pojištění ze strany klientů.

Výhody a nevýhody bankopojištění lze zkoumat z různých pohledů, a to obecně pro banku, pro pojišťovnu a také s ohledem na klienta. Obecné výhody bankopojištění shrnul ve své publikaci A. Korauš (2005).

Hlavními výhodami bankopojištění jsou (Korauš, 2005):

- snižování provozních nákladů;
- využití nových odbytových kanálů;
- rozšíření potenciálního trhu;
- komplexní služba zákazníkovi;
- společný informační systém pro banku a pojišťovnu;
- finanční operace pod jednou střechou a s tím související pohodlí klienta;
- úspora nákladů při využití již zavedené distribuční sítě.

Hlavními nevýhodami bankopojištění jsou (Korauš, 2005):

- nutnost rozšiřování kvalifikace zaměstnanců, případně vyhledávání nových pracovníků;
- nízká specializace a velká jednoduchost poskytovaných pojistných produktů a procesů;
- nový marketing na distribuci nových produktů;
- nové limity pro zaměstnance (mohou mít demotivující efekt).

3.7.3 Potenciální hrozby integrovaných služeb

Důležitým cílem mnoha integračních strategií finančních firem (Van den Berghe a Verweire; 2010) je realizace **multi-kanálového přístupu**. Protože má většina integračních strategií za cíl nebo začíná s realizací výhod **cross-sellingu**, tento aspekt je důležitý pro téměř všechny hráče integrace bez ohledu na možné rozdíly mezi nimi při realizaci jejich strategie. Zdaleka nejdůležitější překážka ve vztahu ke cross-sellingu existuje pro pojišťovny působící prostřednictvím sítě nezávislých zprostředkovatelů. Většina brokerů považuje multi-kanálový přístup jako útok na jejich pozice. Rovněž se staví proti tzv. dvojím cenám, kdy integrovaná firma přijme různou cenu svých produktů (služeb) v závislosti na typu použitého distribučního kanálu. Také potenciální použití základen klientských dat pro cross-selling je pod útokem zprostředkovatelů, kteří hlásají, že pojistitelé nemohou kontaktovat klienty přímo (bez výslovného souhlasu příslušného zprostředkovatele) nebo převést klientské datové základny do jiných obchodních jednotek (které nefungují prostřednictvím makléřů)²³.

Stejně existují i další hrozby. Pojistný **marketing** (Van den Berghe a Verweire; 2010) se do značné míry liší od marketingu bankovních produktů. Nelze říci, že by měly banky lepší image (a pověst), a to zejména kvůli postojům pasivního servisu a lepší *pull* strategii. Pojišťovny mají naopak méně příznivou image (a pověst) na veřejnosti, a to ve vztahu k agresivním metodám prodeje často používaným v praxi. Navíc jejich závislost na *push* strategii a negativní konotaci rizik brzdí jejich možnosti vytvořit lepší image firmy. Pokud se banky stanou upisovateli, může být jejich image negativně ovlivněna kvůli značné odpovědnosti při likvidaci pojistných událostí. Nicméně v praxi se zdá být rozdíl mezi příslušnými strategiemi *push* a *pull* zanedbatelný.

Používaná **struktura odměn** je rovněž zcela odlišná u pojistných produktů (hlavně provize v procentech z obrátu) a bankovních produktů (většinou stanovený fixní příjem doplněný variabilním bonusem, který se vztahuje k poměrně velkému počtu kvalitativních

²³ To dnes již tak plně neplatí, protože některé pojišťovny kontaktují klienty bez vědomí zprostředkovatele, který je má ve svém klientském portfoliu.

a kvantitativních měřítek výkonnosti). V důsledku toho zprostředkovatel pojištění sloužící k prodejním pobídkám není vždy zainteresovaný v odměňovacích metodách bank, zatímco zaměstnanci banky se někdy cítí méně motivováni k dalšímu úsilí v prodeji pojistných produktů bez zvláštních odměňovacích podnětů.

3.7.4 Vývoj bankopojištění v Evropě

Kombinace bankovních a pojišťovacích aktivit (Fiordelisi a Ricci, 2012) prošla tzv. „darwinovým procesem“ odvíjejícím se od relativně hrubé formy distribuce prostřednictvím podnikových kombinací a akvizic směrem k složitějším formám obchodní integrace. Tento vývoj byl ovlivněn různými faktory, jako jsou regulační omezení a charakteristiky bankovníctví a pojišťovnictví, což vede k některým rozdílům mezi zeměmi.

Rozlišují se tři různé fáze vývoje bankopojištění²⁴ (Fiordelisi a Ricci, 2012):

- V první etapě až do roku 1980 banky poskytovaly pouze pojistné produkty výhradně v souvislosti s jejich tradiční činností, a to například s hypotékami nebo spotřebitelskými úvěry.
- Druhá etapa začala na počátku 80. let, kdy banky začaly nabízet produkty životního pojištění se spořicí funkcí (například anuitní pojistné smlouvy).
- Třetí etapa začala na konci 80. let s faktickým boomem v roce 1990: banky nabízely širší škálu pojistných produktů, tedy produkty s vysokým finančním uspokojením, jako jsou například indexované pojistné smlouvy či investiční pojistné smlouvy (unit-linked policies).

²⁴ Obdobnou etapizaci vývoje bankopojištění publikoval například A. Korauš (2005) a S. Prudy (2002).

Ve třetí etapě více než kdy jindy působily a stále působí na sektor bankovníctví a pojišťovnictví celosvětové faktory, které vývoj bankopojištění výrazně ovlivňují (Prudy, 2002):

- **Globalizace** – působí na příliv kapitálu a know-how, zrychlení inovace produktů a diverzifikaci distribučních kanálů.
- **Deregulace** – zvyšuje konkurenční tlaky na trhu, dochází k vývoji inovací v produktech, zrychluje diverzifikaci distribučních kanálů.
- **Konsolidace** – tlačí menší společnosti na trhu do pozadí, přináší velkým společnostem výhodu v podobě výnosů z rozsahu.
- **Kanálová/produktová konvergence** – umožňuje kontakt s klientem na více úrovních.

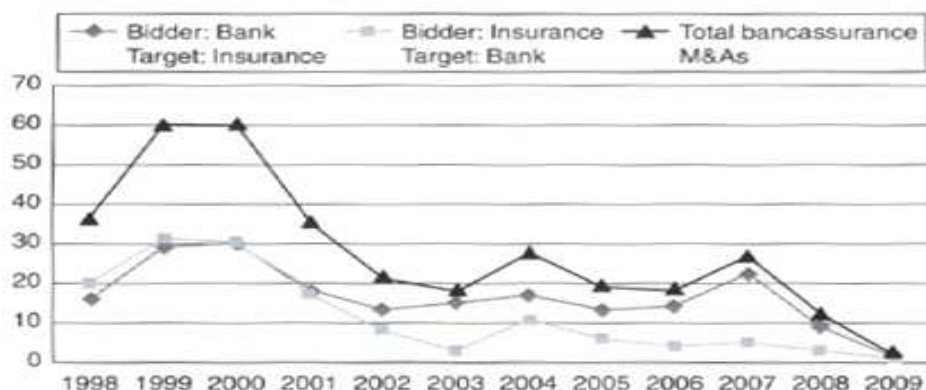
S ohledem na výše uvedené faktory se pojišťovny snaží (Prudy, 2002):

- využít přístup k vysoce kvalitním klientům;
- provést postupný přechod od tradičních forem prodeje k využívání nových distribučních kanálů;
- využít přístup na nové trhy;
- o geografický růst s minimálními náklady a časovou náročností.

Banky se snaží o následující strategie (Prudy, 2002):

- udržet si klienta navzdory silné konkurenci;
- udržet si vyškolený personál a zabezpečit jeho motivaci;
- poskytovat všechny finanční produkty pod jednou střechou;
- využít infrastrukturu a zdroje, aby maximalizovaly své příjmy.

Změny v rozsahu nabízených výrobků vedly ke zvýšení úrovně integrace mezi bankami a partnerskými pojišťovnami. V posledním desetiletí (Fiordelici a Ricci, 2012) je z údajů o počtu transakcí patrné, že konvergenční proces byl častěji řízen bankami a byl zvláště intenzivní v letech 1999 a 2000. Mezi lety 2001 a 2003 se tento proces sblížování zpomalil a opět se prohloubil v letech 2004 a 2007. Výrazné zpomalení nakonec způsobila globální finanční krize v souvislosti s nižší bonitou hypoték v USA (viz obrázek 8).



Obrázek 8 Bankopojištění M&As za období 1998–2009

Zdroj: (Fiordelisi a Ricci, 2012)

V současné době je možné pozorovat několik forem bankopojištění, které jsou více či méně úspěšné v závislosti na institucionálním a ekonomickém rámci, typu prodejního mixu a cílech zúčastněných firem. Dvě hlavní proměnné (Davis, 2007), které označují formu integrované spolupráce mezi institucemi, jsou procentuální podíl finančního vlastnictví a úroveň integrace ze strategického hlediska a hlediska řízení. Na základě existující literatury (Hoschka, 1994; Van den Berghe a Verweire, 2010; Fiordelisi a Ricci, 2012) jsou rozlišovány následující modely bankopojišťovací spolupráce:

- **cross-sellingové dohody neboli dohody o křížovém prodeji** (cross-selling agreements), tedy **partnerský model**;
- **spolupráce mezi nezávislými partnery** (cooperation between independent partners) neboli **joint venture model**;
- **řízení/kontrola dle vlastnictví** (control by ownership) neboli **kaptivní model**.

Hlavní výhody a nevýhody bankopojišťovacích modelů shrnuje následující tabulka 12.

Tabulka 12 Výhody a nevýhody bankopojišťovacích modelů

Model	Výhody	Nevýhody
Cross-sellingové dohody (křížový prodej)	<ul style="list-style-type: none"> • rychlé a jednoduché • reverzibilní • partneři zůstávají nezávislí • nízká časová a kapitálová náročnost 	<ul style="list-style-type: none"> • poskytování základních produktů z důvodu nedostatku flexibility pro zavádění nových produktů • omezené využití synergií • možné střety zájmů • možné rozdíly v podnikové kultuře
Spolupráce mezi nezávislými partnery	<ul style="list-style-type: none"> • posílení specifických kompetencí • partneři zůstávají nezávislí 	<ul style="list-style-type: none"> • možné kulturní střety • problémy koordinace a sdílení hodnot, a to zejména v dlouhém období
Řízení/kontrola dle vlastnictví	<ul style="list-style-type: none"> • unikátní strategické konstrukce • shodná podniková kultura • maximální potenciál pro součinnost 	<ul style="list-style-type: none"> • dlouhodobý kapitálový závazek • vyžaduje značné investice • složitost a zprostředkovatelské problémy

Zdroj: vlastní zpracování z (Fiordelisi a Ricci, 2012; SCOR, 2005)

Dohody o křížovém prodeji (distribuční spolupráce) představují jednoduchou formu partnerství (Fiordelisi a Ricci, 2012), kdy banky prodávají pojistné produkty prostřednictvím svých poboček, a to jménem jedné společnosti nebo několika společností. Banka nevlastní žádný podíl v pojišťovně a obvykle dostává provize za své distribuční služby (které jsou kompenzovány poplatky účtovanými zákazníkům).

Tento model má mnoho výhod (Fiordelisi a Ricci, 2012): Je jednoduchý a reverzibilní, nevznikají žádné změny ve vlastnické nebo organizační struktuře zúčastněných firem, které zůstávají naprosto nezávislé. Zřízení těchto dohod je rychlé a relativně levné vzhledem k tomu, že fixní náklady již trvale existují. Rovněž nemá žádné důsledky v rámci rozdělení hospodářského a regulatorního kapitálu. Nevýhodou je například to, že jsou více pravděpodobné střety zájmů mezi bankovními a pojišťovacími produkty, které sdílejí stejný distribuční kanál, a to právě při absenci koordinace mezi dvěma různými managementy. Je také důležité si uvědomit, že banky mohou nabízet pouze jednoduché a standardizované pojistné produkty, které nevyžadují vysoce specializované poradenské služby. Jednoduché cross-sellingové dohody sjednávají zejména banky, které přistupují k pojišťovací činnosti poprvé, nebo malé instituce

bez potřebných zdrojů. Tento model je nejvíce rozšířen v (SCOR, 2005): USA, Německu, Velké Británii, Japonsku, Jižní Koreji.

Spolupráce mezi nezávislými partnery (joint venture) (Fiordelisi a Ricci, 2012) jsou realizované prostřednictvím strategických aliancí nebo společnými podniky (joint ventures), které jsou silnější formou spolupráce v souvislosti s podnikáním v bankopojišťovnictví. Tímto způsobem je možné realizovat strategické partnerství zachované nezávislosti partnerů a využít tak nejlepším způsobem schopnosti každého účastníka s ohledem na jejich specializaci: pojišťovny se starají o produktový design, zatímco banky realizují distribuci, obvykle na exklusivním základě. Takovéto aliance mohou dosáhnout významných synergií, pokud jde o know-how, lidský kapitál, cross-selling a úspory z rozsahu, ale je nutné, aby oba partneři sdíleli stejnou strategii a stejné zapojení do zdrojů.

Některé problémy (Fiordelisi a Ricci, 2012) ve spolupráci mezi nezávislými partnery mohou vznikat z důvodu „kanibalismu“ na tradičních distribučních kanálech pojistitele, a to vzhledem k tendenci bank získat většinu hodnot. Na začátku jsou společné podniky často založeny s myšlenkou rovného sdílení majetku, práv, povinností a odpovědnosti mezi partnery. Je také časté, že se jedná o dočasná partnerství, která končí odchodem jednoho ze dvou účastníků či prodejem společnosti na trhu. Tento model je nejvíce rozšířen v (SCOR, 2005): Itálii, Španělsku, Portugalsku či Jižní Koreji.

Řízení/kontrola dle vlastnictví (plná integrace) znamená (Fiordelisi a Ricci, 2012), že bankovní i pojišťovací aktivity jsou pod vedením stejného hlavního vlastníka. Lze rozlišit následující dva případy:

- Banka zakládá dceřinou společnost zcela zaměřenou na pojišťovací obchod nebo získává většinový podíl pojišťovací společnosti již působící na trhu. Podíl je obecně velmi vysoký, většinou blížící se 100 %, protože banka chce mít plnou kontrolu nad společností. Banka je právně oddělena s dceřinou společností, což je důsledkem regulatorních omezení, ale i přesto je zde silná integrace v rámci strategie a managementu.

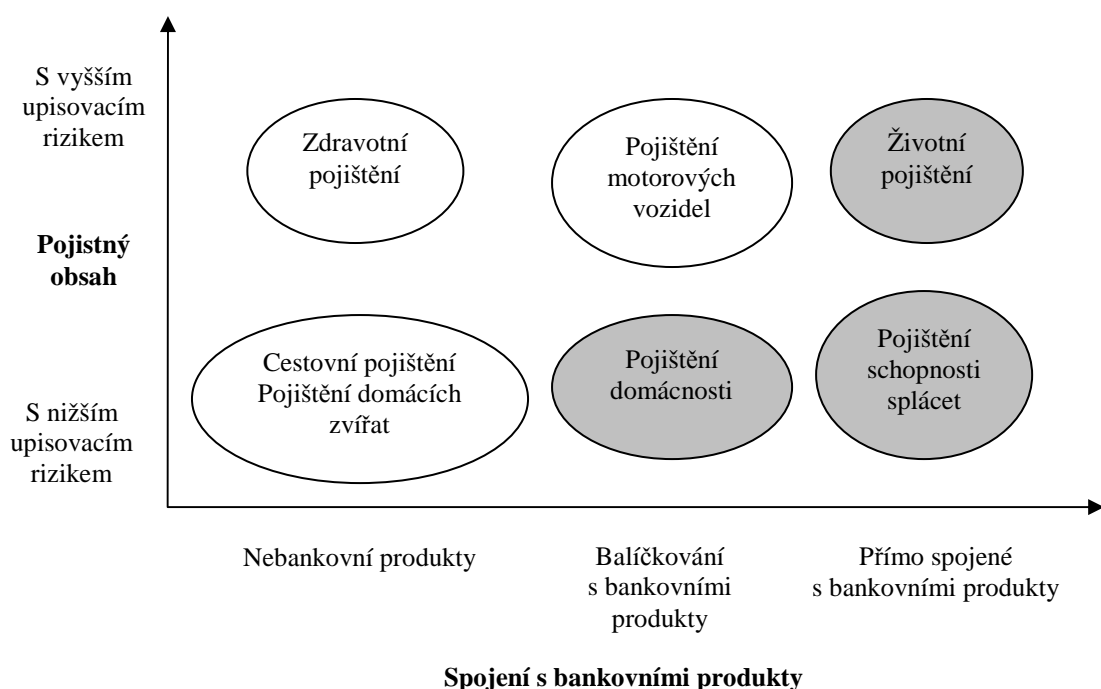
- Ta samá holdingová společnost kontroluje banky a pojišťovny. V tomto případě se mohou vyskytovat odlišné úrovně integrace, kdy může existovat unikátní strategický plán nebo malé úsilí koordinovat dvě činnosti. Struktura konglomerátu umožňuje ziskovou diverzifikaci a velkou kapitálovou základnu, ale špatnou realizaci nákladových a výnosových synergií. Tento model je nejvíce rozšířen v (SCOR, 2005): Irsku, Francii, Španělsku a Velké Británii.

Stojí za povšimnutí (Fiordelisi a Ricci, 2012), že silnější formy spolupráce (například společné podniky nebo kaptivní společnosti) vyžadují větší úsilí v koordinaci distribuce smluv oproti jednoduchým či spojeneckým strategiím s více stabilním vztahem a se změnami ve vlastnické struktuře nebo v organizačním modelu firem, ve kterých jsou zapojeny. Na druhé straně umožňují lépe využívat schopnosti každého subjektu, a tím vzniká možnost realizovat synergie nákladů a příjmů.

V posledním desetiletí (Fiordelisi a Ricci, 2012) spolupráce mezi bankami a pojišťovnami plynule vzrostla z původních cross-sellingových dohod do strategických spojení a vlastnické provázanosti. Tento proces byl provázen rostoucí poptávkou po dlouhodobých spořicíh produktech ze strany investorů, růstem průměrné délky života a krizí systémů sociálního zabezpečení. Na základě těchto skutečností došlo k vytvoření škály bankopojišťovacích produktů týkajících se:

- půjčování (hypotéky, osobní úvěry atd.);
- investování (investiční fondy, investiční životní pojištění atd.);
- neživotního pojištění (pojištění aut, pojištění nemovitostí a domácností, cestovní či úrazové pojištění atd.);
- pojištění života (životní pojištění, pojištění schopnosti splácet, pojištění kritických nemocí či dlouhodobé péče atd.) či
- penzí (penzijní pojištění či připojištění).

Obrázek 9 uvádí vztah bankovních a pojistných produktů, kdy šedě označené typy pojištění reprezentují aktuální oblast bankopojišťovacího podnikání a bíle označené druhy pojištění představují nové oblasti podnikání v bankopojištění.



Obrázek 9 Bankopojišťovací podnikání: Vztah mezi bankovními a pojistnými produkty

Zdroj: vlastní zpracování z (Fiordelisi a Ricci, 2012)

Je obtížné určit nejlepší korporátní strukturu (Fiordelisi a Ricci, 2012), protože úspěch bankopojištění závisí na velkém množství faktorů, které je možné klasifikovat do tří kategorií: tržní faktory, strategické faktory a operační faktory. **Tržní faktory** jsou exogenní povahy, takže nad sebou mohou mít bankopojišťovací společnosti omezenou kontrolu: na rozdíl od výše uvedených regulačních omezení, vývoje odvětví finančních služeb a daňového prostředí, hrají také významnou roli ekonomický růst a demografické charakteristiky. Ze **strategického a operačního hlediska** je velmi důležité být flexibilní, pokud jde o faktory jako akceptování a přijímání ostatních kultur, vlastní model firemního řízení, iniciativa řízení; silná hodnota obchodní značky, reputace, řízení vztahů se zákazníky a technologie.

3.7.5 Mezisektoriální diverzifikace a synergické efekty

Mezisektoriální diverzifikace (Ducháčková a Daňhel, 2010) představuje jeden z možných vnitřních stabilizátorů finančního trhu. Finanční konglomeráty, all finance, bankopojišťovnictví a assurfinance mohou být viděny jako způsoby, kterými společnosti ve finančním sektoru realizují strategii diverzifikace. Většinou je tato strategie diverzifikace považována za zajímavý způsob, jak realizovat strategii růstu ve zralém tržním prostředí. Nicméně tato diverzifikace se může rovněž zaměřit na realizaci konkurenční výhody prostřednictvím využívání úspor z rozsahu a synergií.

Přestože existuje několik definic diverzifikace, v nejširším slova smyslu může být diverzifikace definována jako vstup do nových podniků prostřednictvím stávajícího podnikatelského subjektu. H. I. Ansoff (1965) považuje diverzifikaci za růstovou strategii, kterou se společnost snaží zásobovat (obsluhovat) nové trhy novými produkty (službami). H. I. Ansoff (1965) vytvořil růstovou vektorovou matici (viz tabulka 13) založenou na vztahu firemního prostředí *produkt – trh*.

Tabulka 13 Růstová vektorová matice dle Ansoffa (1965)

Poslání/mise	Produkt	
	Současný	Nový
Současné	Pronikání na trh	Vývoj produktu
Nové	Vývoj trhu	Diverzifikace

Zdroj: vlastní zpracování z (Van den Berghe, Verweire; 2010)

Obecně firma vstoupí do diverzifikační fáze poté, co zjistila, že současný trh nezaručuje dostatečné perspektivy růstu. Etapy vývojového procesu diverzifikace je možné popsat následovně (Van den Berghe, Verweire; 2010):

- firmy začínají podnikání s jediným produktem a zásobují místní trhy;
- díky zlepšení dopravních a komunikačních možností firmy expandují od místního trhu na regionální a dokonce i na vnitrostátní trh;
- další etapa začíná okamžikem, kdy podniky rostou vertikální integrací, a to buď dozadu (získává dodavatelské firmy) nebo dopředu (do marketingu a distribučních systémů);

- nadbytečná kapacita v oblasti marketingu a distribučních systémů vede firmy k tomu, aby diversifikovaly své produktové řady.

Korporátní diverzifikace může mít různé formy. Společná klasifikace diverzifikačních strategií vychází z charakteristik produktů a zákazníků ve vztahu k současné pozici *produkt – trh*. H. I. Ansoff (1965) rozlišuje následující:

- *horizontální diverzifikace* je diverzifikační strategie v rámci ekonomického prostředí diverzifikovaného podniku; může být prováděna buď pomocí příbuzných, nebo nepříbuzných technologií;
- *vertikální integrace* nastane, když firma rozšiřuje rozsah svých činností na své dodavatele nebo zákazníky.

Podle H. I. Ansoffa (1965) nabízejí tyto diverzifikační strategie pouze omezený potenciál pro záměr stanovený firmou. Pouze pokud je současné ekonomické prostředí zdravé a rostoucí, budou tyto strategie přispívat k firemním cílům.

Další dvě diverzifikační strategie představují více fundamentální formy diverzifikace (Ansoff, 1965):

- *soustředná diverzifikace* je diversifikační strategie do příbuzných výrobků nebo služeb tak, aby mohla být použita paralelní technologie a marketing;
- *konglomerátní diverzifikace* je diverzifikace do zcela různých činností s úplně jinou technologií a orientovaná směrem k různým trhům.

L. A. A. Van den Berghe a K. Verweire (2010) shledávají nejčastějšími odůvodněními pro diverzifikaci v sektoru finančního trhu motivy, jako jsou synergické efekty, úspory z rozsahu a ze škály produkce, snižování transakčních nákladů, manažerské motivy a jiné motivy diverzifikace, mezi které lze řadit finanční synergie a pohled na tržní sílu.

Synergie a úspory z rozsahu a ze škály produkce

Snad nejvíce uváděným důvodem (Van den Berghe a Verweire; 2010), proč firmy diverzifikují, je dosažení synergií využíváním úspor z rozsahu. Synergický efekt je často

popisován jako $2 + 2 = 5$ efekt, což znamená, že korporátní portfolio podniků je cennější než součet jednotlivých částí. Tato hodnotová tvorba je často připisována k existenci a využívání úspor z rozsahu a úspor ze škály produkce (*economies of scale and scope*).

Úspory z rozsahu (*economies of scale*) představují dlouho známou koncepci, která se vztahuje k jevu, kdy zvýšení výstupu (produkce) může být realizováno s nepřiměřeným (nižším) zvýšením vstupních nákladů v důsledku klesajícího vlivu fixních nákladů a/nebo příznivými efekty na křivku zdokonalování či učenlivosti (*learning curve*). Úspory ze škály produkce (*economies of scope*) lze definovat jako snížení průměrných a marginálních nákladů, které plynou z používání zařízení a procesů jediné operační jednotky k produkování většího množství zboží a služeb (Maital, 1994).

Snížování transakčních nákladů

Teorie transakčních nákladů (Van den Berghe a Verweire; 2010) byla vyvinuta O. E. Williamsionem (1975) a zaměřuje se na srovnání transakčních nákladů oproti byrokratickým nákladům. Základní jednotkou analýzy transakčních nákladů je transakce. Centrálním paradigmatickým je, že firma může použít buď trh, nebo internalizovat tyto operace v rámci firmy. Předpokládejme, že výrobní firma má možnost koupit své vstupy z trhu nebo si je vyrobit sama. Například, pokud se banka rozhodne prodávat pojistné produkty, pak je může kupovat z trhu nebo může pojistné produkty vytvářet sama. Nicméně jako banka spoléhá na trh a obává se, že některé činnosti nebudou provedeny správně, může se rozhodnout o zřízení vlastní pojišťovny, čímž by měla kontrolu nad všemi aspekty konstrukce pojistných produktů a procesu poskytování pojistných služeb, tedy od prodeje pojištění k vyřizování nároků z pojistných smluv.

Jako další motivy diverzifikace (Van den Berghe a Verweire; 2010) jsou uváděny finanční synergie či pohled na tržní sílu. Tyto motivy lze stručně charakterizovat následovně:

Finanční synergie

Diverzifikace bývá někdy nástrojem k zachycení potenciálních finančních synergií. Finanční synergie vznikají sdružováním nedokonale korelovaných příjmových toků, jejichž výsledky jsou více stabilní, a také dostatečným cash flow k financování

podnikových činností. To je zejména případ vzájemně nesouvisející diverzifikace. Tato hypotéza platí, dokud kapitálové trhy vykazují chyby tak, že jsou investoři v nevýhodě ve srovnání s diverzifikovanou firmou. Někdy se možné účinky fúze na daňovou povinnost akvizované společnosti považují za součást motivu finanční synergie. Pokud firma akvizuje společnost s (velkou) převoditelnou ztrátou, může těžit z daňového zvýhodnění, v rámci kterého se celkové zisky snižují. Samozřejmě je tento motiv spíše krátkodobě orientovaný, a proto je spíše druhořadý a není rozhodujícím faktorem v oblasti fúzí a akvizic. (Van den Berghe a Verweire; 2010)

Pohled na tržní sílu

Někdy jsou (horizontální) fúze a akvizice zaměřeny na omezení konkurence v rámci průmyslu tak, že mohou být zvýšeny ceny nebo mohou být sníženy náklady na monitorování konkurenčních firem. Regulační orgány jsou tímto motivem velmi znepokojeny, a proto pečlivě vyhledávají potenciální protikonkurenční projevy. Diverzifikace může mít určité výhody v multiproduktové společnosti. Například konglomerát může křížově dotovat některé aktivity na úkor jiných činností. Vzájemná benevolence ve financování činností konglomerátu naznačuje, že multiproduktové firmy soutěží s ostatními multiproduktovými firmami na několika trzích. Tyto multiproduktové firmy mohou tíhnout k méně přísné konkurenci s jinými multiproduktovými firmami a mohou tak vzniknout některé formy oligopolu. (Van den Berghe a Verweire; 2010)

4 KAPITÁLOVÁ PŘIMĚŘENOST A SOLVENTNOST NA FINANČNÍM TRHU

Cílem této kapitoly je poukázat na mezinárodní aspekty kapitálové přiměřenosti v bankovníctví a solventnosti v pojišťovnictví a v oblasti finančních konglomerátů v souvislosti s fungováním v rámci jednotného evropského finančního trhu. Nejprve jsou nadefinovány pojmy kapitálová přiměřenost a solventnost, z nichž je vycházeno v dalším textu. V části pojednávající o kapitálové přiměřenosti v bankovníctví je rozebrána koncepce regulačního rámce Basel II a nového regulačního rámce Basel III, který řeší dopady finanční krize na globální finanční trh. Na základě těchto regulačních rámců jsou uvedeny principy výpočtu kapitálové přiměřenosti, které jsou následně využity při analýze kapitálové přiměřenosti českého bankovního sektoru. Část zabývající se solventností v pojišťovnictví zahrnuje jak základní charakteristiky legislativní úpravy solventnosti pojišťoven Solvency I a Solvency II, tak zhodnocení současného stavu solventnosti českého pojistného trhu. V poslední části této kapitoly je popsána metodologie stanovení solventnostních požadavků v případě finančních konglomerátů.

Definice kapitálové přiměřenosti dle ČNB zní:

„Kapitálová přiměřenost představuje minimální výši kapitálu, kterou musí banka vzhledem k objemu a rizikovosti svých obchodů udržovat, a názorně ilustruje, jakou část kapitálu vložili do banky sami její vlastníci, aby byla finančně silná, důvěryhodná a stabilní.“

Definice solventnosti dle zákona č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, zní:

„solventností se rozumí schopnost pojišťovny nebo zajišťovny zabezpečit vlastními zdroji trvalou splnitelnost závazků z pojišťovací nebo zajišťovací činnosti“,

příčemž

„splnitelností závazků se rozumí prokazatelná schopnost pojišťovny nebo zajišťovny splnit závazky vzniklé z provozované pojišťovací nebo zajišťovací činnosti včetně závazků splatných v následujících účetních obdobích.“

4.1 Kapitálová přiměřenost v bankovníctví

Určitá rizika finančního systému nejsou bankami nebo jinými institucemi na finančním trhu správně oceňována. Banky akceptují vyšší riziko, protože jsou částečně refinancovány neinformovanými vkladateli. Toto chování zahrnuje prvky morálního hazardu, ve kterém je riziko převedené na vkladatele. Jeden způsob, jak vyřešit tento problém, je požadování kapitálové přiměřenosti ke krytí rizik spojených s činností finančních institucí.

Kapitálová přiměřenost (Cipra, 2002) je založena na snaze pokrýt budoucí ztráty banky nebo finanční firmy, které jsou spojené s dnešními riziky a kapitálem akcionářů, tj. vnitřními zdroji akciové společnosti. Regulátor přitom stanovuje minimální výši tzv. kapitálových požadavků. Nejen pro účely kapitálové přiměřenosti se aktivity bank rozdělují do bankovního a obchodního portfolia.

Do *bankovního portfolia* nazývaného také jako bankovní kniha (Cipra, 2002) se zařazují finanční a komoditní nástroje nezařazené do obchodního portfolia, a to zejména ty nástroje, které má banka v úmyslu držet až do jejich splatnosti. U většiny bank je rozsah bankovního portfolia mnohonásobně vyšší než rozsah obchodního portfolia. Výpočet kapitálových požadavků u bankovního portfolia se týká úvěrového rizika, měnového rizika a komoditního rizika.

Do *obchodního portfolia* neboli obchodní knihy (Cipra, 2002) jsou zařazeny finanční a komoditní nástroje držené bankou za účelem obchodování a dosažení zisku z cenových rozdílů v krátkodobém časovém horizontu (zpravidla do jednoho roku). Výpočet kapitálových požadavků u obchodního portfolia se vztahuje k úvěrovému riziku, obecnému úrokovému riziku, obecnému akciovému riziku, měnovému riziku a komoditnímu riziku.

Výše kapitálové přiměřenosti by měla odpovídat rizikovému profilu banky a musí zajistit řádné posouzení rizika. Řízení rizik představuje klíčovou strategickou funkci každé finanční instituce. Nařízení EU na základě řízení rizik reaguje na změny a aktuální situaci

na finančních trzích. Tento koncept je realizován v bankovním sektoru pod názvem Basilejské smlouvy.

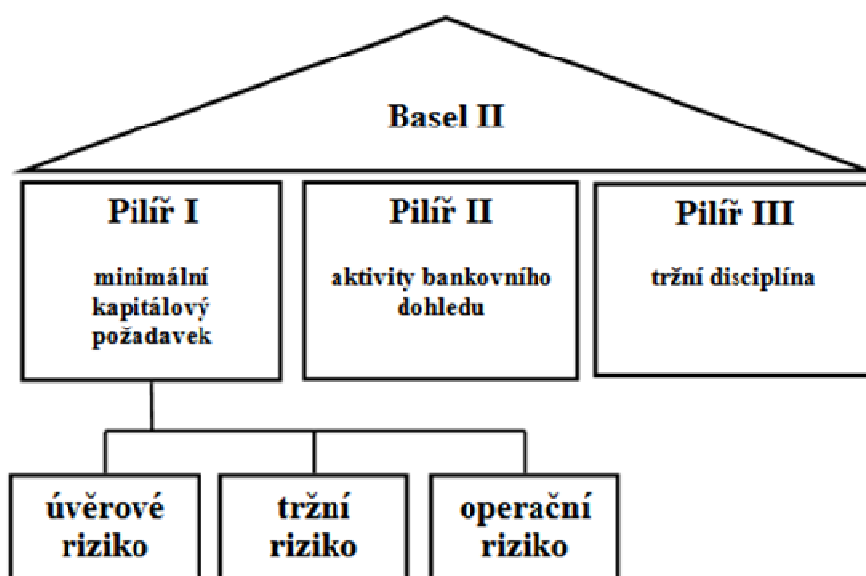
4.1.1 Basilejské kapitálové dohody

Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS, 2010) slouží jako fórum pro pravidelnou spolupráci v oblasti bankovního dohledu. Usiluje o celosvětovou podporu a posílení postupů dohledu a řízení rizik. Výbor tvoří zástupci z Argentiny, Austrálie, Brazílie, Číny, zvláštní administrativní oblasti Hong Kong, Indie, Indonésie, Japonska, Jihoafrické republiky, Kanady, Koreje, Mexika, Ruska, Saúdské Arábie, Singapuru, Spojených států, Švýcarska, Turecka a devíti členských států EU: Belgie, Francie, Itálie, Lucemburska, Německo, Nizozemska, Spojeného království, Španělska a Švédska.

Basilejský výbor pro bankovní dohled (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*) zavedl v roce 1988 první **Basilejskou kapitálovou dohodu** (*The Basel Capital Accord*) známou jako **Basel I**. Regulatorní rámec Basel I byl přijat regulátory klíčových finančních zemí G-10 jako poměrně podrobný soubor harmonizovaných pravidel o kapitálové přiměřenosti. Na jejím základě byla posílena jak spolehlivost a stabilita mezinárodního bankovního systému, tak konkurenceschopnost mezinárodních bank prostřednictvím rovného konkurenčního postavení na trhu. Směrnice Basel I ustanovila zavedení minimálního kapitálového požadavku pro banky. Výše povinně drženého regulačního kapitálu ve výši 8 % k rizikově váženým aktivům měla krýt riziko spojené s nesplacením poskytnutých úvěrů a tržní rizika. Protože však rámec Basel I nebyl dostatečně citlivý v případě měření rizikových expozic, vyvinuli bankovní regulátoři v USA s dalšími zeměmi pokročilejší obezřetnostní pravidla regulace bank. (Eubanks, 2010)

Nová basilejská kapitálová dohoda (*The New Basel Capital Accord*) neboli **Basel II** (BCBS, 2010) se opírá o tři pilíře k dosažení bezpečnosti a stability finančního systému. Mezi další cíle dohody Basel II patří zlepšení konkurenceschopnosti, kapitálové požadavky odpovídající rizikům, zohlednění všech rizik, uznání interních bankovních metod hodnocení rizika, aplikace na banky po celém světě, mezinárodně jednotný systém

a posílení bankovního dohledu. Třípilířovou architekturu Basel II znázorňuje obrázek 10. Evropská unie implementovala Basel II v roce 2006. Bankovní regulátoři USA vydali konečná pravidla pro provádění Basel II 7. prosince 2007 a zveřejnili závěrečné předpisy pro implementaci Basel II od 1. dubna 2008. V té době se Spojené státy nacházely v nejvážnější hospodářské recesi za více než 70 let. Federální regulační agentury obrátily svou pozornost ke stabilizaci finančního systému a Basel II tak nebyl nikdy plně realizován.



Obrázek 10 Schéma třípilířové struktury Basel II
Zdroj: (ČS a), 2004)

Pilíř I regulatorního rámce Basel II (Valová, 2010) se zabývá minimálními kapitálovými požadavky a rozšiřuje regulatorní rámec Basel I. Basel II zpřesňuje způsob stanovení kapitálových požadavků vzhledem k úvěrovému riziku bankovního portfolia, kdy je individuálně hodnocena bonita jednotlivých subjektů. Dále stanovuje minimální kapitálové požadavky pro tržní riziko a mezi rizika krytá kapitálem již zahrnuje i operační riziko banky. O stanovení kapitálových požadavků a kapitálové přiměřenosti podrobněji pojednává podkapitola 4.1.2.

Pilíř II (Valová, 2010) pojednává o aktivitách bankovního dohledu při hodnocení dostatečnosti kapitálu bank. Dále upravuje spolehlivost a kvalitu řídicích a kontrolních mechanismů banky. Rovněž se zabývá principy revize institucí dohledovým orgánem,

diskutuje různé přístupy k řízení rizik a poukazuje na nutnost jeho transparentnosti. Tento pilíř je sestaven s ohledem na bankovní rizika, přičemž také doporučuje chování v případě nadnárodní komunikace a kooperace. Dále se zmiňuje o riziku koncentrace úvěrového portfolia, reziduálních rizicích, stress testingu, definici defaultu a dalších pojmech. Vytvoření a aktivní používání procesu řízení interního kapitálu, který se má stát integrální součástí systému řízení rizik banky, je hlavním principem a smyslem pilíře II z hlediska regulovaných bankovních entit.

Pilíř III (Valová, 2010) je zaměřen na tržní disciplínu a je orientován zejména na problematiku transparentnosti a zveřejňování informací ze strany bank. Koncept Basel II stanovuje požadavky na uveřejňování v různých oblastech, což se týká i uveřejňování metod použitých v kalkulaci kapitálové přiměřenosti.

Dle názoru České národní banky (ČNB e, 2010) lze slabé stránky bankovní regulace Basel II spatřovat zejména v nízkých požadavcích na kvalitu (schopnost absorbovat ztráty) a kvantitu (poměr k rizikově váženým aktivům) kapitálu bank; v nedostatečné regulaci rizika likvidity vzhledem k závislosti řady velkých bank na financování prostřednictvím finančního trhu (na rozdíl od financování prostřednictvím vkladů); ve složitosti pravidel Basel II; v podceňování úvěrového rizika spoléháním se na statistické modely měření rizik a na důvěryhodnost externích ratingů řady finančních nástrojů; v procykličnosti Basel II (tendence k zesilování úvěrového cyklu) či v požadavcích na regulatorní kapitál, které nedostatečně omezovaly motivaci ke zvýšení zisku z kapitálu prostřednictvím zvětšování poměru cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu (leverage).

Nový regulační koncept **Basel III** (*The Basel III Capital Adequacy Accord*) byl zveřejněn Basilejským výborem pro bankovní dohled (BCBS) v rámci reformy mezinárodního regulačního rámce jako řešení dopadů finanční krize na globální finanční trh. Reformní opatření posilují regulaci pro banky na základě mikrobezpečnostních a makrobezpečnostních přístupů. Basel III by měl učinit významné změny v regulaci kapitálových požadavků: Nová definice regulatorního kapitálu tedy znamená posílení globálního kapitálového rámce se zvyšováním kvality, konzistentnosti a transparentnosti kapitálové základny, posílení rizikového krytí tzv. kapitálovým konzervačním polštářem

(„capital conservation buffer“), doplnění rizikově založeného kapitálového požadavku poměrem vlastních zdrojů na celkových aktivech (tzv. „leverage ratio“), snížení procykličnosti a podporu proticyklických kapitálových polštářů (tzv. „countercyclical capital buffer“), které řeší systémové (systemické) riziko a propojenost, nový požadavek likvidity a další prvky (tzv. „SIFIs“). (BCBS, 2010; Shearman & Sterling, 2011)

Kvalitativní kapitálové požadavky a kapitálová přiměřenost (BCBS, 2010) se budou zvyšovat mezi lety 2013 a 2019. Celkový kapitálový požadavek se zvýší z 8 % (Basel II) na 10,5 % (Basel III) v roce 2019, protože je zaveden tzv. kapitálový konzervační polštář a tzv. proticyklický kapitálový polštář. Fáze reformního procesu jsou zachyceny v níže uvedené tabulce 14.

Tabulka 14 Fáze reformního procesu

KAPITÁLOVÉ UKAZATELE	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Min. Core Tier 1 Capital Ratio (% RVA)	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Capital Conservation Buffer (% oRVA)				0,625	1,25	1,875	2,5
Min. Core Tier 1 plus Capital Conservation Buffer (% RVA)	3,5	4,0	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0
Min. Tier 1 Capital (% RVA)	4,5	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Min. Total Capital (% RVA)	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Min. Total capital plus Capital Conservation Buffer (% RVA)	8,0	8,0	8,0	8,625	9,125	9,875	10,5
Countercyclical Buffer	Rozsah mezi 0–2,5 % (nejkvalitnější kapitál tzv. common equity capital nebo jiný plně ztráty absorbující kapitál)						

Zdroj: vlastní zpracování z (BCBS, 2010)

Minimální výše kapitálového konzervačního polštáře (capital conservation buffer) je 2,5 % rizikově vážených aktiv (RVA). Kapitálový konzervační polštář se bude postupně zvyšovat o 0,625 % rizikově vážených aktiv ročně. To tedy znamená, že k 1. 1. 2016 by měl být konzervační polštář ve výši 0,625 %, k 1. 1. 2017 by měl být 1,25 %, dále k 1. 1. 2018 by měl činit 1,875 % a 2,5 % od 1. 1. 2019. (BCBS, 2010; Auer, Kochanowicz a Pfoestl, 2011)

Proticyklický polštář (BCBS, 2010) by měl být v rozmezí mezi 0–2,5 % celkových rizikově vážených aktiv tvořených tzv. common equity kapitálem k absorbování rizik. Tento polštář má zajistit, aby kapitálové požadavky brali v úvahu makrofinanční prostředí, ve kterém působí banky. Při ekonomické expanzi by měl proticyklický polštář vzrůst a při hospodářské recesi by měl klesnout. Kapitálová přiměřenost tak může celkově dosahovat až 13 %.

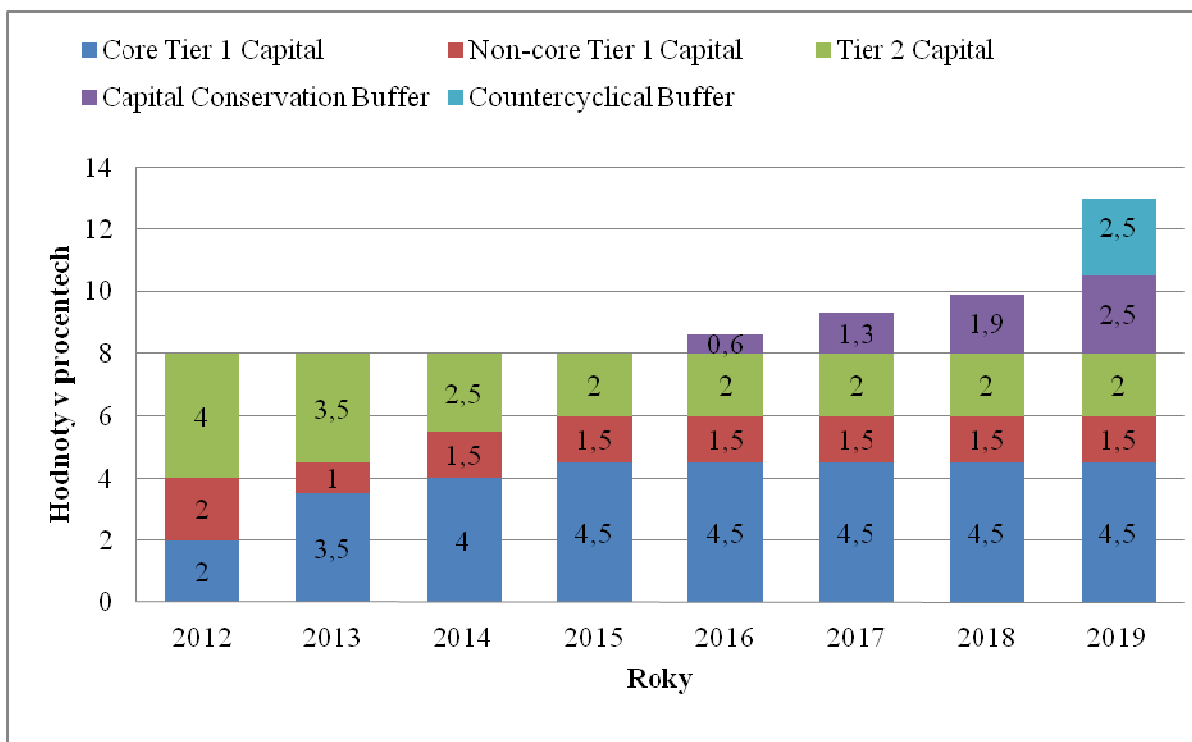
„SIFI surcharge/přirážky“ (*Systemically important financial institutions*) představují další prvek dodatečného kapitálového požadavku a likvidních přirážek. Otázka globálních SIFIs se dotýká českého bankovního sektoru spíše nepřímo prostřednictvím mateřských společností největších českých bank (BCBS, 2010; Shearman & Sterling, 2011).

Analýzou základních aspektů výpočtu kapitálové přiměřenosti bank se podrobněji zabývají následující podkapitoly 4.1.2 a 4.1.3.

4.1.2 Kalkulace kapitálové přiměřenosti bank

Kapitálová přiměřenost (Cipra, 2002) je založena na minimálně požadované hodnotě tzv. kapitálového poměru (capital ratio). Kapitálový poměr představuje poměr kapitálu deklarovaného jako regulační kapitál (eligible capital) v čitateli kapitálového poměru a rizikově vážených aktiv (risk weighted assets) ve jmenovateli kapitálového poměru. Rizikově vážená aktiva jsou s výjimkou úvěrového rizika bankovního portfolia pouze pomyslná a stanovují se na základě příslušných kapitálových požadavků.

Dopad Basel III na výpočet kapitálové přiměřenosti je patrný z obrázku 11. Přísnější kapitálová definice (Auer, Kochanowicz a Pfoestl, 2011) znamená zvýšení kvality kapitálu Tier 1 (going concern capital), dále zjednodušení a snížení kapitálu Tier 2 (gone concern capital), odstranění Tier 3 a nová vhodná kritéria a limity pro složky kapitálu. Zvýšená RVA zahrnují vyšší rizikové váhy pro re-sekuritizace, vyšší kapitálové požadavky pro pozice v obchodním portfoliu a vyšší kapitálové požadavky pro vystavení se úvěrovému riziku protistrany vyplývajícím z derivátů, repo-operací a finančních aktivit s cennými papíry.



Obrázek 11 Změny v kalkulaci kapitálové přiměřenosti

Zdroj: vlastní zpracování z (Auer, Kochanowicz a Pfoestl, 2011)

Výpočet kapitálové přiměřenosti (Cipra, 2002) dle Basel II (6):

$$\text{kapitálová přiměřenost} = \frac{\text{Tier 1} + \text{Tier 2} - \text{DI} + \text{Tier 3}}{A + B + C} \cdot 0,08 \quad (6)$$

Kapitálová přiměřenost nesmí být nižší než 8 %.

Kalkulace kapitálové přiměřenosti dle Basel III (7):

$$\text{kapitálová přiměřenost} = \frac{\text{Tier 1} + \text{Tier 2} - \text{DI}}{A + B + C} \cdot 0,105 \quad (7)$$

Nová kapitálová přiměřenost nesmí být nižší než stanovených 10,5 %.

Vysvětlivky k výpočtu kapitálové přiměřenosti:

Struktura regulatorního kapitálu:

- Tier 1 je základní kapitál (core capital) a je tvořen zejména vlastním kapitálem akcionářů (common equity capital), zveřejněnými rezervními fondy, tj. nerozděleným ziskem minulých let, emisního ážia a dalších přebytků a trvale nekumulativními prioritními akciemi.

- Tier 2 neboli dodatkový kapitál se skládá z podřízeného termínovaného dluhu, kumulativních prioritních akcií s omezenou životností, z obecných rezerv na ztráty z úvěrů, nezveřejněných a přeceňovacích rezerv.
- Tier 3 byl zrušen od 1. 1. 2011 v důsledku změn v regulatorním rámci Basel II. Toto opatření nemá žádný vliv na české banky, protože kapitál Tier 3 nebyl v České republice využíván. Tier 3 je méně kvalitní dodatkový kapitál než Tier 2, protože je tvořen podřízeným krátkodobým dluhem.
- Odčitatelné položky (DI – deductible items) zahrnují goodwill, zvýšení kapitálu vyplývající z expozic sekuritizace a investic do bankovních a finančních dceřiných společností, které nejsou součástí konsolidovaného národního systému. Odčitatelné položky snižují hodnotu Tier 1 a Tier 2. (BCBS, 2010)

Kapitálové požadavky (RVA) pro krytí:

- úvěrového rizika (A);
- tržního rizika (B);
- operačního rizika (C).

Kapitálové požadavky k ostatním rizikům jsou uvedeny mezi rizikově váženými aktivy v kalkulaci kapitálové přiměřenosti v následujícím textu.

4.1.3 Analýza kapitálové přiměřenosti českého bankovního sektoru

Bankovní stabilita je hodnocena na základě analýzy kapitálových požadavků bank. Banka musí splňovat požadavky kapitálové přiměřenosti na individuálním nebo konsolidovaném základě v závislosti na tom, zda je součástí skupiny finančních holdingových společností nebo finančních konglomerátů. Následující analýza (Kobík Valihorová a), 2012) kapitálové přiměřenosti bank je provedena pro období let 2006–2011. V tabulce 15 jsou uvedeny ukazatele obezřetného podnikání bank pro určení kapitálové přiměřenosti, která je kalkulována v tabulce 16.

Tabulka 15 ukazuje, že hodnota regulatorního kapitálu bank vzrostla ve sledovaných letech 2006–2011 na hodnotu Kč 303,5 mld. Základní kapitál Tier 1 je pravidelně rok od roku vyšší. Tier 1 vzrostl v průběhu roku 2011 o 7,1 % na Kč 282 mld., a to především díky posílení nerozděleného zisku a rezervních fondů. Meziroční pokles dodatkového kapitálu Tier 2 činil v roce 2011 13,1 %, a to vlivem dalšího poklesu podřízeného dluhu ve výši Kč 6,5 mld. v návaznosti na rok 2010, kdy Tier 2 poklesl o Kč 2,7 mld., což bylo způsobeno poklesem podřízeného dluhu ve výši Kč 3,4 mld. Podíl Tier 2 na celkovém kapitálu dosahoval v roce 2011 hodnoty 10,1 %, což oproti roku 2010 představuje snížení o 2,1 procentního bodu. Odčitatelné položky značně poklesly o Kč 10,3 mld. v roce 2009, o Kč 1,4 mld. v roce 2010 a v roce 2011 klesly celkem o Kč 0,2 mld. Nulové hodnoty pro kapitál Tier 3 potvrzují, že nebyl v tuzemském bankovním sektoru využíván. (ČNB d), 2012)

Tabulka 15 Vývoj kapitálu a kapitálových požadavků bank v České republice (v mld. Kč)

STRUKTURA KAPITÁLU	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tier 1	164,5	190,4	219,9	237,6	263,4	282,0
Tier 2	27,6	31,1	32,1	38,0	35,3	30,7
Odčitatelné položky od Tier 1 a Tier 2	4,5	9,6	21,1	10,8	9,4	9,1
Tier 3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vlastní zdroje celkem	187,6	211,9	230,9	264,8	289,3	303,5
KAPITÁLOVÉ POŽADAVKY	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A – Úvěrové riziko	125,1	134,6	130,3	131,9	130,0	137,2
Aa – Úvěrové riziko při STA	125,1	81,1	49,8	49,2	51,5	41,8
Ab – Úvěrové riziko při IRB	0,0	53,5	80,5	82,8	78,5	95,4
B – Tržní riziko	4,7	3,9	5,3	3,3	2,8	4,9
Ba – Úrokové riziko	×	2,6	2,2	2,1	2,1	2,6
Bb – Akciové riziko	×	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Bc – Měnové riziko	×	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2
Bd – Komoditní riziko	×	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Be – Vlastní modely	×	0,8	2,4	0,8	0,5	1,9
C – Operační riziko	0,0	7,7	14,0	14,7	16,4	16,9
Ca – metoda TSA	0,0	7,2	8,7	4,6	5,6	7,3
Cb – metoda AMA	0,0	0,0	3,4	8,2	8,2	8,6
Cc – metoda BIA	0,0	0,5	1,1	1,1	1,3	1,1
Cd – metoda ASA	0,0	0,0	0,8	0,8	1,2	0,0
D – Ostatní rizika	0,7	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Da – Vypořádací riziko	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Db – Riziko angažovanosti obchodního portfolia	0,7	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0
Dc – Riziko ostatních nástrojů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dd – Přechnodné kapitálové požadavky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitálové požadavky celkem	130,6	146,8	149,9	150,0	149,2	159,1

Zdroj: vlastní zpracování z (ČNB d), 2012; ČNB g), 2012)

Celkové kapitálové požadavky meziročně vzrostly v roce 2011 o 6,6 % na Kč 159,1 mld. Největší podíl na celkových kapitálových požadavcích ve výši 86,2 % tvoří kapitálové požadavky k úvěrovému riziku (ČNB d), 2012). Kapitálové požadavky k úvěrovému riziku jsou určeny zejména na základě vývoje investičního portfolia bankovního sektoru. Kapitálové požadavky k úvěrovému riziku jsou stanoveny buď standardizovaným přístupem (STA – the Standardised Approach), nebo na základě vnitřního ratingu (IRB - the Internal Ratings Based). V roce 2011 vzrostly kapitálové požadavky na Kč 137,2 mld.

Kapitálové požadavky pro krytí operačního rizika byly zavedeny v roce 2007 a reprezentují rizikové ohodnocení provozních činností banky (ČNB c), 2011). Existují čtyři metody, na základě kterých mohou banky ustanovit kapitálové požadavky pro operační riziko: the Advanced Measurement Approaches (AMA), the Alternative Standardized Approach (ASA), the Basic Indicator Approach (BIA), the Standardised Approach (TSA). Kapitálové požadavky k operačnímu riziku se v roce 2011 zvýšily na Kč 16,9 mld., což představuje podíl 10,6 % na celkových kapitálových požadavcích.

Kapitálové požadavky k tržnímu riziku s podílem 3 % na celkových kapitálových požadavcích a stejně tak i kapitálové požadavky na ostatní rizika představují zanedbatelné hodnoty. Je třeba dodat, že rok 2007 (ČNB c), 2011) představoval pro české banky přechodné období, ve kterém si mohly vybrat, zda se budou řídit regulačním rámcem Basel I nebo Basel II.

Tabulka 16 Kapitálová přiměřenost bank v České republice (%)

KAPITÁLOVÁ PŘIMĚŘENOST	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. Kapitálová přiměřenost (Basel II)	11,49	11,55	12,32	14,11	15,51	15,26
1.1. Kapitálová přiměřenost Tier 1	10,08	10,38	11,74	12,67	14,12	14,18
2. Kapitálová přiměřenost (Basel III)	15,08	15,16	16,17	18,52	20,36	20,03
2.1. Kapitálová přiměřenost Tier 1	13,23	13,62	15,40	16,63	18,53	18,61
3. Diference mezi 1. a 2.	3,59	3,61	3,85	4,41	4,85	4,77

Zdroj: vlastní zpracování z tabulky 15

V tabulce 16 je vidět, že kapitálová přiměřenost bankovního sektoru postupně narůstala až na 15,51 % v roce 2010, přičemž v roce 2011 ukazatel kapitálové přiměřenosti stagnoval, resp. se mírně snížil o 0,25 procentního bodu na 15,26 %, a to v důsledku pomalejšího nárůstu regulatorního kapitálu o 4,9 % (o Kč 14,2 mld.) na výši Kč 303,3 mld.

v roce 2011. Vyšší kapitálová přiměřenost znamená vyšší finanční stabilitu bank a roste tak pravděpodobnost, že budou schopny dostát svým závazkům.

Tabulka 17 ukazuje kapitálové přiměřenosti pro tři největší banky (dle celkových aktiv) v českém bankovním sektoru: Československá obchodní banka, a.s. (ČSOB), Česká spořitelna, a.s. (ČS) a Komerční banka, a.s. (KB).

Tabulka 17 Kapitálová přiměřenost tří největších bank v České republice

KAPITÁLOVÁ PŘIMĚŘENOST (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. ČSOB	9,29	11,12	8,65	12,33	16,51	13,61
2. ČS	11,10	9,60	10,30	12,30	13,90	13,10
3. KB	11,90	10,10	12,13	14,08	15,27	14,61
4. TOP 3 (průměr)	10,76	10,30	10,36	12,90	15,23	13,77

Zdroj: vlastní zpracování z (ČS, 2007–2012; ČSOB, 2007–2012; KB, 2007–2012)

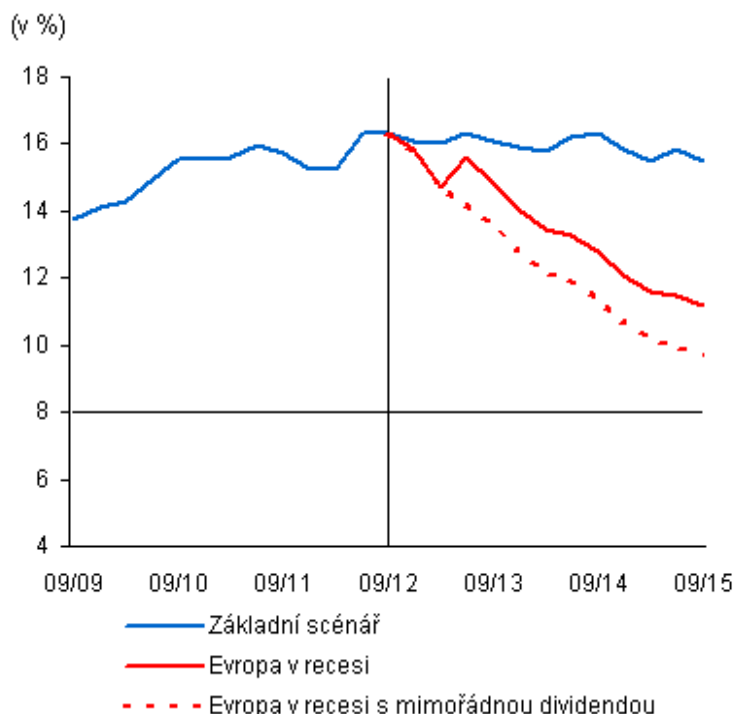
Z analýzy vyplývá, že nové regulační kapitálové požadavky dle rámce Basel III nebudou mít přímý dopad na český bankovní trh (ČNB c), 2011). Banky v České republice splňují požadavky kapitálové přiměřenosti jak pro minimum 8 %, tak pro nové minimum 10,5 %, a to bez nových změn v regulačním kapitálu ve sledovaných letech 2006–2011²⁵. Významné české banky jsou dostatečně kapitálově silné, aby odolaly ekonomickému poklesu. Lze očekávat, že přechod českých bank na pravidla Basel III proběhne dle úrovně kapitálové přiměřenosti bez větších problémů. Z výpočtů v tabulce 16 je rovněž zřejmé, že se kapitálová přiměřenost bankovního sektoru na základě pravidel Basel III zlepší.

Jak jsme se přesvědčili, české banky disponují dostatečně velkým kapitálovým polštářem. Přebytek kapitálu nad regulačním minimem dosahuje Kč 163 mld.²⁶. To, jak by české banky zvládly návrat recese do Evropy, je možné zjistit pomocí metod stresové testování. Zátěžové testy prováděné ČNB v roce 2012 (ČNB k), 2012) ukázaly, že by český bankovní systém ustál i velmi nepříznivý ekonomický vývoj charakterizovaný výrazným poklesem ekonomické aktivity. ČNB prováděla zátěžové testování na tříletém horizontu pro základní

²⁵ V roce 2011 vykazovala kapitálovou přiměřenost pod 10 % pouze jedna banka s aktivy, která činila méně než 0,9 % celkových aktiv bankovního sektoru.

²⁶ Stav k 30. 9. 2012.

scénář, scénář Evropa v recesi a Evropa v recesi s mimořádnou dividendou. Vývoj kapitálové přiměřenosti dle jednotlivých scénářů uvádí obrázek 12.



Obrázek 12 Vývoj kapitálové přiměřenosti dle jednotlivých scénářů
Zdroj: (ČNB k), 2012)

Dle základního scénáře by se kapitálová přiměřenost bank měla pohybovat mezi 15–16 %. Scénář Evropa v recesi předpokládá poměrně vysoké úvěrové ztráty. Z modelace i přesto vyplývá, že by bankovní sektor jako celek zůstal stabilní a jeho agregovaná kapitálová přiměřenost by se udržela výrazně nad regulatorním minimem 8 %.

ČNB v rámci svých zátěžových testů (ČNB k), 2012) rozšiřuje nepříznivý scénář o citlivostní analýzy, které zesilují dopady negativního vývoje a ilustrují tak citlivost sektoru vůči některým relevantním rizikům. Scénář Evropa v recesi byl rozšířen o variantu týkající se mimořádné výplaty dividend v první polovině roku 2013. Je předpokládáno, že se banky rozhodnou vyplatit takovou výši dividend, aby jejich kapitálová přiměřenost dosahovala 90 % současného stavu. Na agregované úrovni se tak jedná o výplatu zhruba Kč 47 mld. V tomto případě je dopad scénáře Evropa v recesi zesílen a kapitálová přiměřenost sektoru klesá mírně pod 10 %.

Na základě výše zmíněného stresového testování lze shrnout, že české banky jsou dlouhodobě stabilní, ziskové, finančně zdravé a jsou v tuto chvíli schopny odolat nepříznivé ekonomické situaci v zahraničí i doma. Ani v případě velmi extrémního vývoje by jejich kapitálová přiměřenost neklesla pod regulační limit 8 %.

Basel III reprezentuje nová pravidla kapitálové regulace, která budou realizována globálně a tím mají zabránit dalším krizím v systému finančních trhů. Zpřísnění regulace může mít významný dopad na komerční banky, i když by se primárně mělo týkat investičních bank. Basel III tedy přinese změny v regulačních kapitálových požadavcích. Dojde k úpravě složek kapitálu, kdy se tedy kapitál Tier 1 zvýší, kapitál Tier 2 se sníží a kapitál Tier 3 bude zrušen. Tyto změny budou mít dopad na výpočet kapitálové přiměřenosti. Celkový kapitálový požadavek se zvýší z 8 % na 10,5 %. Nová úprava bude podporovat rozvoj bankovníctví, bankopojištění, lepší ochranu pro klienty a zajistí zdravou konkurenci na finančním trhu. Nařízení pro finanční trh má potenciál přinést zlepšení jak pro bankovní sektor, tak i pro další odvětví.

4.2 Solventnost v pojišťovnictví

V souvislosti s harmonizací metod dohledu v zemích EU bylo vykazování solventnosti (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012) ustanoveno jako stěžejní kámen dohledu nad finančním zdravím komerčních pojišťoven. Při posuzování schopnosti pojišťovny plnit své závazky jak v současnosti, tak do budoucnosti, je nutné rozlišovat následující skutečnosti:

- adekvátnost cen pojistných produktů ve vztahu k velikosti pojistných plnění;
- způsoby řešení výdajů na pojistná plnění v budoucnosti (technické rezervy, zajištění);
- skladbu investičního portfolia pojišťovny;
- kapitálovou přiměřenost, resp. solventnost, pojišťovny.

Při sledování solventnosti pojišťovny (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012), které má zabezpečit, aby pojišťovna byla schopna dostát svým závazkům i v případě výskytu nepříznivých okolností, se jedná o součást teorie rizika. Je zkoumána

pravděpodobnost, že někdy v budoucnu poklesne stav počáteční rezervy ve výši R_0 na zápornou hodnotu, a to za předpokladu pravidelného rovnoměrného příjmu pojistného a náhodného procesu pojistných nároků se známými parametry. Hledá se taková výše počáteční rezervy R_0 , při které je pravděpodobnost jejího vyčerpání dostatečně malá.

Aby bylo možné sledování solventnosti, jsou vyvíjeny metody sledování solventnosti (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012), na základě kterých je komplexně hodnocena finanční situace pojišťovny, a to i z dlouhodobého hlediska. Metodika posuzuje, zda jsou vlastní prostředky pojišťovny, které má k dispozici, v dostatečné proporcii k objemu obchodů dané pojišťovny. Jedná se o:

- metody vycházející ze souboru finančních ukazatelů;
- metody založené na fluktuaci výše pojistného plnění či na teorii bankrotu (tato metoda sleduje pouze riziko výskytu škodního průběhu);
- vícefaktorové metody zahrnující zkoumání více činitelů a rizik (na straně aktiv i pasiv);
- dynamické metody simulující hospodaření pojišťoven v budoucnosti (zejména za předpokladů ekonomického charakteru).

4.2.1 Sledování solventnosti dle směrnic Solvency I a Solvency II

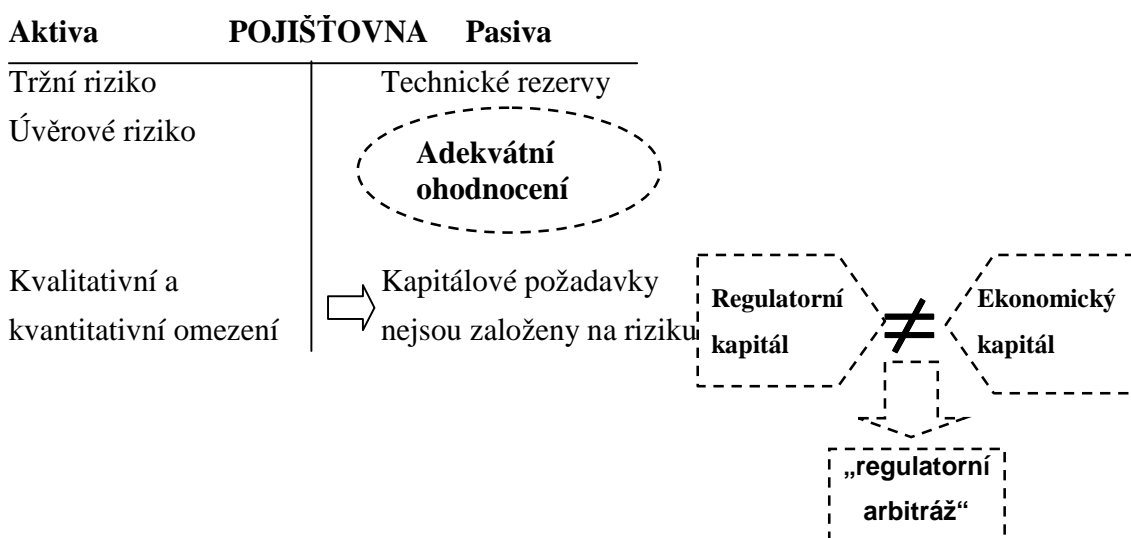
Požadavky na míru solventnosti (Böhm a Mužáková, 2010) byly zavedeny od roku 1970, přičemž ve směrnici Rady č. 92/49/EHS ze dne 18. června 1992 (třetí směrnice o neživotním pojištění) bylo navrženo přezkoumání pravidel EU týkající se kapitálové přiměřenosti. Výsledkem přezkumu požadavků solventnosti ze strany Komise se stala metodika *Solvency I (Solventnost I)*, která byla schválena Evropským parlamentem a Radou v roce 2002.

Dle rámce Solvency I (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012) se sleduje:

- disponibilní míra solventnosti, která představuje základní kapitál a rezervy nepodléhající závazkům;

- požadovaná míra solventnosti, která se zjišťuje na základě charakteristik pojistného obchodu (předepsané pojistné, pojistná plnění, podíl zajištění apod.;
- tzv. minimální garanční fond, který je ustanoven ve výši EUR 3 mil. (v ČR Kč 90 mil.).

Pojišťovna je považována za solventní, jestliže je disponibilní míra solventnosti vyšší než požadovaná míra solventnosti. Pokud by tomu bylo naopak, orgán dohledu určí pojišťovně nápravná opatření.



Obrázek 13 Kapitálové požadavky dle Solvency I

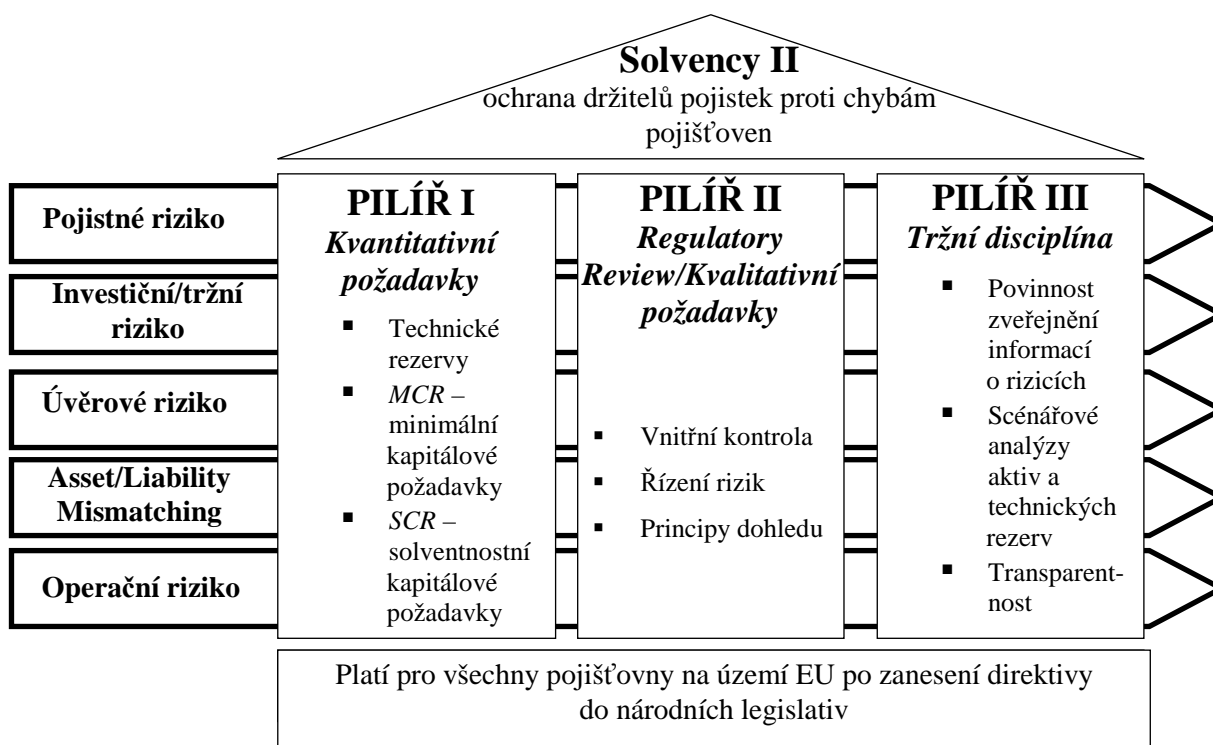
Zdroj: (Onder, 2007)

Tento stávající regulační rámec úpravy solventnosti (Böhm a Mužáková, 2010) představoval ve svých počátcích značný pokrok. V současné době integrací a propojování finančních služeb již disponuje značnými nedostatky, které jsou spatřovány zejména v pojetí kapitálových požadavků a faktu, že solventnost je sledována s ohledem na stranu pasiv rozvahy a nezohledňuje stranu aktiv. Kapitálové požadavky dle režimu Solvency I znázorňuje výše uvedený obrázek 13.

Kapitálové požadavky v rámci režimu Solvency I (Böhm a Mužáková, 2010) nejsou založeny na rizikovém profilu, protože neberou v úvahu rizika pojišťovny, ale jedná se pouze o jejich výpočet založený na velikosti portfolií; pro měření rizik není ustanoven jednotný legislativní rámec, čímž není integrováno; řízení rizik má jen velmi malý vliv

na kapitálové požadavky; není brán ohled na již zmiňovanou skladbu aktiv v rozvaze, ale na stranu pasiv; nezohledňují se ostatní významná rizika (operační, právní atd.).

Systém *Solvency II* (*Solventnost II*) (Böhm a Mužáková, 2010) již představuje systematictější a komplexnější přístup k hodnocení solventnosti a zachycuje všechny atributy finančního zdraví pojišťovny. První návrh směrnice Solvency II byl publikován v roce 2007 a usiluje o harmonizaci stupně obezřetnostních požadavků na finanční služby firem k zajištění společných standardů pro ochranu pojištěnce a podporuje jednotný evropský trh. Rámec Solvency II je vystavěn na obdobné třípilířové struktuře jako Basel II. Obrázek 14 vyobrazuje danou třípilířovou architekturu Solvency II.



Obrázek 14 Třípilířová architektura Solvency II
Zdroj: (Onder, 2007; Ducháčková, Daňhel a kol., 2012)

První pilíř konceptu Solvency II (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012; Böhm a Mužáková, 2010) obsahuje kvantitativní požadavky týkající se:

- regulace technických rezerv (určení pravidel pro tvorbu technických rezerv u životního a neživotního pojištění);

- minimálního kapitálového požadavku (MCR – Minimal Capital Requirement), který představuje jakousi garanční pojistku;
- solventnostního kapitálového požadavku (SCR – Solvency Capital Requirement), jehož výpočet vychází z ohodnocení pojistně-technického rizika, úvěrového rizika, tržního rizika, operačního rizika a rizika likvidity; solventnostní kapitálový požadavek je založen na předpokladu, že výše kapitálu neumožní s pravděpodobností 99,5 % ruinování pojišťovny; při kvantifikaci rizik se vychází z integrovaného pohledu na rizika, tzn. na základě vzájemných souvislostí a vazeb;
- pravidel pro investování pojišťoven do jednotlivých investičních instrumentů.

Druhý pilíř sleduje kvalitativní požadavky na podniky týkající se:

- systémů vnitřní kontroly adekvátních obchodní struktury a rizikového profilu pojišťovny;
- řízení rizik (Asset Liability riziko);
- principů dohledu, které se soustředí na funkčnost systémů řízení pojišťovny.

Třetí pilíř zahrnuje:

- povinnost zveřejňování informací o rizicích;
 - scénářové analýzy aktiv a technických rezerv;
 - transparentnost a posílení porovnatelnosti pojistných produktů a činnosti pojistitele.
- (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012)

Metodika Solvency II je ověřována na základě kvantitativních dopadových studií. Zprvu se předpokládalo, že systém Solvency II nahradí existující režim Solvency I do listopadu roku 2012 (Böhm a Mužáková, 2010). Druhým termínem pro aplikaci této metodiky byl počátek roku 2013 (Ducháčková, Daňhel a kol., 2012). Fakt, že ani v tomto termínu nebyl zaveden režim kapitálové přiměřenosti (solventnosti) a reportingu pro odvětví pojišťovnictví, vyvolává u evropských pojišťoven značné obavy. Na základě směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2012/23/EU ze dne 12. září 2012 se mění směrnice č. 2009/138/ES (Solvency II), pokud jde o den jejího provedení, den její použitelnosti a den zrušení některých směrnic. V poslední době tedy existuje silný tlak, aby směrnice Solvency II nabyla účinnosti od 1. 1. 2014. Odklad je způsoben rozdíly v názorech mezi

členskými státy, které se týkají konečné podoby projektu. Nicméně je uvažováno i o dalším posunutí termínu implementace Solency II, a to na rok 2015 či 2016. EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) (EIOPA, 2013) ovšem nesouhlasí s úvahami o odložení původního termínu a trvá na zavedení Solvency II v roce 2014 dle původního plánu.

A. Böhm a K. Mužáková (2013) považují „*přijetí celého konceptu Solvency II jako závazného předpisu za překročení oné neviditelné hranice mezi tvorbou jednotného pojistného trhu na bázi harmonizace vnitrostátních norem a tvorbou dirigisticky, orgány EU regulovaného systému chování subjektů tohoto trhu.*“ Problematiku regulatorního rámce Solvency II zevrubně popisují A. Böhm a K. Mužáková (2010) v knize *Pojišťovnictví a regulace finančních trhů*.

4.2.2 Analýza solventnosti českého pojistného sektoru

Solventnost pojišťoven českého pojistného trhu je upravena zákonem č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů. Ve vyhlášce č. 434/2009 je uveden výčet položek, ze kterých se vypočítá disponibilní a požadovaná míra solventnosti. Způsob výpočtu disponibilní a požadované míry solventnosti včetně položek, které lze do výpočtu zahrnout nebo odečíst, je uveden v příloze č. 3 vyhlášky a v příloze č. 4 dané vyhlášky je ustanoven postup výpočtu upravené míry solventnosti pro tuzemské pojišťovny a zajišťovny.

Solventnost českých pojišťoven bude hodnocena na základě platných pravidel režimu Solvency I, tzn. dle ukazatelů disponibilní míry solventnosti a požadované míry solventnosti, ze kterých jsou vypočítány solventnostní poměry. Vývoj zmiňovaných solventnostních ukazatelů tuzemských pojišťoven v letech 2007–2011 předkládá tabulka 18.

Tabulka 18 Solventnost pojišťoven v ČR (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011
Neživotní pojištění					
Disponibilní míra solventnosti	34 840 987	42 224 719	43 792 925	36 367 178	33 770 020
Požadovaná míra solventnosti	8 847 782	9 171 965	9 725 199	10 257 509	10 207 389
Solventnostní poměr (%)	393,78	460,37	450,30	354,54	330,84
Životní pojištění					
Disponibilní míra solventnosti	24 419 057	22 695 142	28 568 166	37 032 409	32 485 875
Požadovaná míra solventnosti	8 582 565	9 133 988	9 697 104	10 466 172	10 770 416
Solventnostní poměr (%)	284,52	248,47	294,61	353,83	301,62

Zdroj: (ČNB h), 2012)

Je třeba dodat, že požadavky regulovaného minima solventnostního poměru jsou stanoveny ve výši 100 %. Z údajů pro disponibilní míru solventnosti ve sledovaném období vyplývá, že české pojišťovny jsou dostatečně kapitálově vybaveny, protože její hodnoty významně převyšují hodnoty požadované míry solventnosti dané regulací. Z údajů je patrné, že v letech 2008 a 2009 přesahovala disponibilní míra solventnosti v neživotním pojištění Kč 42 mld. V životním pojištění dosáhla disponibilní míra solventnosti významné hodnoty Kč 37 mld. v roce 2010. Pojišťovny si vytvářely kapitálový polštář pro případ nastání nepříznivé situace na trhu v souvislosti s globální finanční krizí. V roce 2011 se hodnoty solventnostních poměrů jak pro životní, tak pro neživotní pojištění, snížily oproti roku 2010. Tento trend je obdobný jako u vývoje kapitálové přiměřenosti v sektoru bankovníctví. I přes tuto skutečnost zůstávají pojišťovny dobře kapitálově vybaveny a tedy solventní v oblasti životního i neživotního pojištění.

Je nutné zvážit, zda mají české pojišťovny dostatek kapitálu v rámci režimu Solvency II. Přechod na režim Solvency II, který již bere v úvahu rizikový profil pojišťoven, je náročný v mnoha ohledech, zejména pokud jde o požadavky na interní procesy a modely zpracovávání dat nebo IT systémy. Podle současného dostatečného kapitálového vybavení pojišťoven a dostatečné znalosti projektu Solventnost II, který vyžaduje systémový a komplexní přístup k řízení rizik, lze předpokládat hladký přechod na nový regulativní rámec, neboť v roce 2013 dojde jistě k dalšímu zlepšení v oblasti řízení rizik a k posílení stability finančního sektoru.

V kapitole 5 bude pokračováno v hodnocení solventnosti českého pojistného trhu na základě modelací krizových scénářů v rámci zátěžového testování. Provádění tohoto testování je významné z pohledu současných několikaletých krizí postihujících finanční trh.

4.3 Kapitálová přiměřenost finančních konglomerátů a finančních skupin

Kapitálová přiměřenost finančního konglomerátu je nejdůležitějším aspektem pozice finanční skupiny s ohledem na finanční zdraví konglomerátu. Každý finanční konglomerát se tedy musí zabývat odpovídající politikou stanovení kapitálového požadavku. Cílem této politiky je zabezpečit plnění požadavků solventnosti tak, jak jsou stanoveny právními předpisy každého sektoru, kde dané finanční subjekty působí. Cílem je rovněž zajistit nepřetržité trvání činnosti. V následujících podkapitolách je pozornost věnována jednak struktuře finančních konglomerátů podléhajících doplňkovému finančnímu dohledu, protože na struktuře finančního konglomerátu je závislý výběr vhodné metody kalkulace kapitálového požadavku, tak metodologii výpočtu kapitálové přiměřenosti v rámci finančního konglomerátu či finanční skupiny.

4.3.1 Struktura a kapitálová přiměřenost finančních konglomerátů podléhajících doplňkovému dohledu

Zákon č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech, ve znění pozdějších předpisů, ustanovuje, že do finančního konglomerátu se pro účely výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti zahrnují osoby finančního sektoru ve finančním konglomerátu. Osoba, která je v čele finančního konglomerátu, se do kalkulace zahrnuje vždy.

Do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti²⁷ nemusí být zahrnuta osoba, která nestojí v čele finančního konglomerátu a:

- a) sídlí v třetím státu, kde existují právní překážky pro poskytování informací potřebných pro účely výkonu doplňkového dohledu;
- b) je nevýznamná vzhledem k účelu doplňkového dohledu, ledaže všechny osoby splňující toto kritérium společně nejsou nevýznamné vzhledem k účelu doplňkového dohledu, nebo
- c) její zahrnutí do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti by bylo nevhodné nebo zavádějící vzhledem k účelu doplňkového dohledu; v tomto případě si koordinátor vyžádá stanovisko dalších příslušných orgánů dohledu; to nemusí učinit v případě, kdy věc nesnese odkladu.

Není-li do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti zahrnuta regulovaná osoba dle předchozích písmen b) nebo c), může příslušný orgán dohledu členského státu, ve kterém má taková regulovaná osoba sídlo, požadovat prostřednictvím koordinátora, aby mu osoba, která je v čele finančního konglomerátu, sdělila informace potřebné pro účely výkonu dohledu tímto orgánem dohledu nad takovou regulovanou osobou.

Pravidla výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti včetně bližšího vymezení kritérií pro nezahrnutí osob do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti upravuje prováděcí právní předpis, konkrétně vyhláška č. 347/2006 Sb.

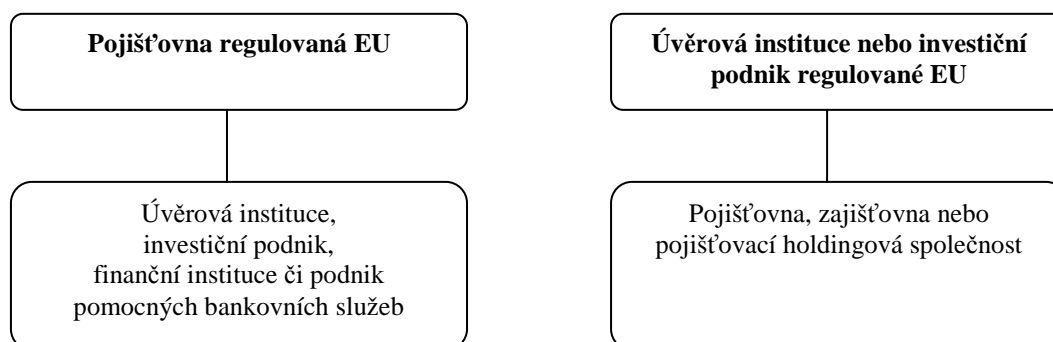
²⁷ Zahrnutí osoby do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti je nevhodné nebo zavádějící vzhledem k účelu doplňkového dohledu v případě, kdy

- a) je podíl na takové osobě držen dočasně, zejména se záměrem prodeje do 12 měsíců; nedojde-li k prodeji podílu do 12 měsíců od jeho nabytí nebo od okamžiku rozhodnutí o jeho prodeji, osoba se do výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti zahrne,
- b) je tato osoba v konkurzu nebo likvidaci, nebo
- c) nastaly jiné důvody, které byly koordinátorovi prokázány.

Níže uvedené obrázky 15–19 znázorňují hypotetické struktury finančních konglomerátů. Pro účely kalkulace doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti dle směrnice č. 2011/89/EU se do působnosti dozoru zahrnují podniky:

- a) úvěrová instituce, finanční instituce nebo podnik pomocných bankovních služeb;
- b) pojišťovna, zajišťovna nebo pojišťovací holdingová společnost;
- c) investiční podnik;
- d) smíšená finanční holdingová společnost.

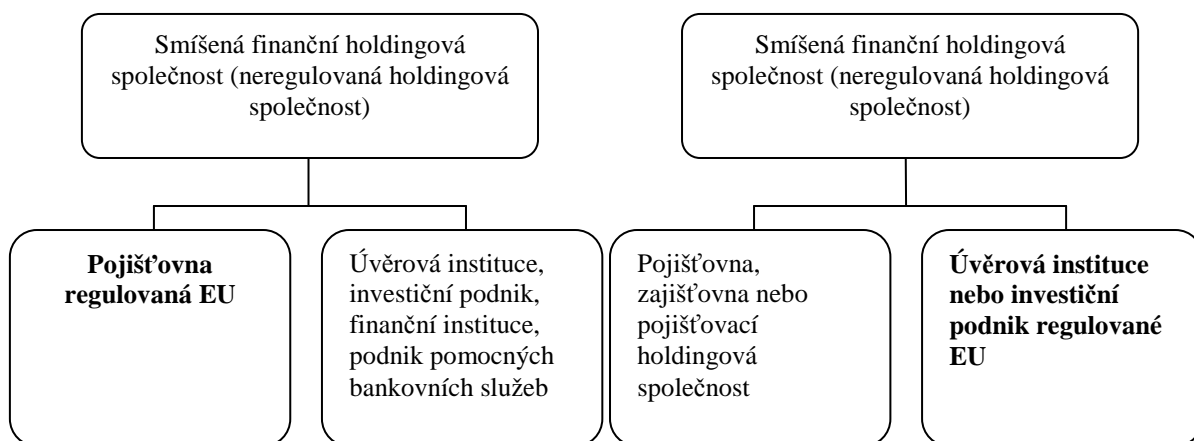
Doplňkový solventnostní požadavek neregulovaného subjektu je roven kapitálovému požadavku, který by takový podnik musel splnit podle odpovídajících sektorových předpisů, pokud by se jednalo o regulovaný podnik tohoto konkrétního finančního sektoru (viz podnik pomocných bankovních služeb v obrázku 15). Obrázek 15 znázorňuje finanční konglomeráty, které jsou vedeny regulovaným podnikem z EU.



Obrázek 15 Skupiny vedené regulovaným podnikem z EU

Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)

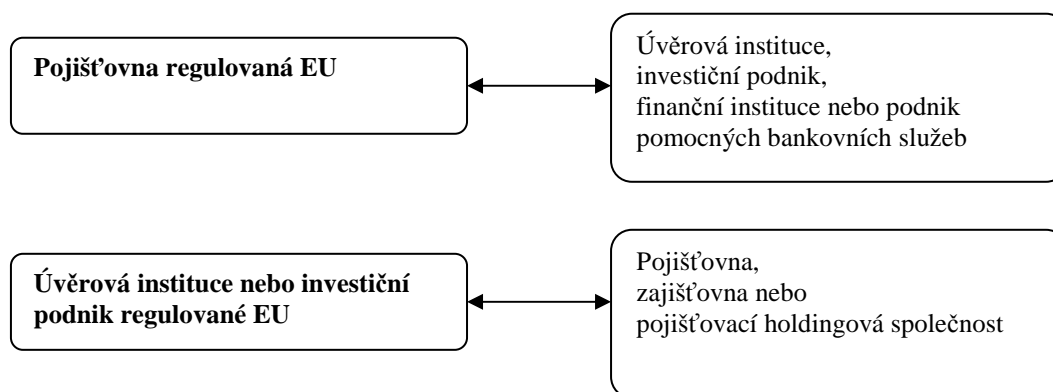
Strukturu finančního konglomerátu v čele se smíšenou holdingovou společností se sídlem v EU znázorňuje obrázek 16. Doplňkový kapitálový požadavek smíšené finanční holdingové společnosti se rovná kapitálovému požadavku nejvýznamnějšího finančního sektoru zastoupeného ve finančním konglomerátu.



Obrázek 16 Skupina v čele se smíšenou finanční holdingovou společností se sídlem v EU

Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)

V horizontálních konglomerátech (viz obrázek 17), kde neexistují žádná kapitálová propojení mezi subjekty, koordinátor obvykle identifikuje poměrný podíl každého subjektu na pokrytí deficitu solventnosti jiného subjektu.



Obrázek 17 Horizontální finanční konglomerát

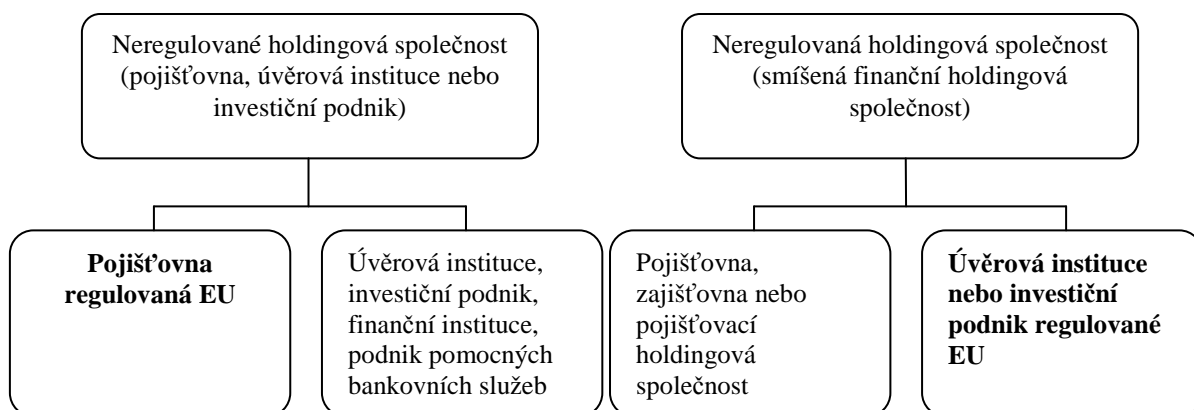
Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)

Finanční konglomeráty podléhající ekvivalentnímu doplňkovému dohledu

Kromě regulovaných podniků (Gruson, 2004) ve finančním konglomerátu musí být některé výslovně uvedené neregulované podniky finančního sektoru ve finančním konglomerátu, které nemusí podléhat požadavkům kapitálové přiměřenosti na samostatném základě, zahrnuté do výpočtu kapitálové přiměřenosti na úrovni finančního konglomerátu. Solventnostní požadavky pro subjekty neregulovaného finančního sektoru, které nejsou

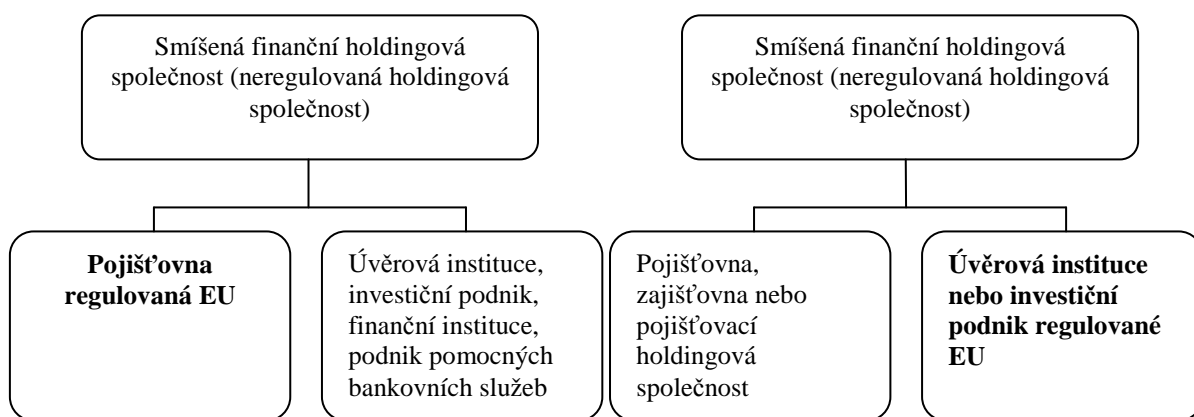
zahrnutý v kalkulaci sektorového solventnostního požadavku, jsou vypočteny na pomyslném základě.

Hypotetickou strukturu finančního konglomerátu v čele s neregulovaným subjektem z EU ukazuje obrázek 18 a strukturu finančního konglomerátu v čele se smíšenou finanční holdingovou společností se sídlem mimo EU ilustruje obrázek 19.



Obrázek 18 Skupina v čele s neregulovaným subjektem z EU

Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)



Obrázek 19 Skupina v čele se smíšenou finanční holdingovou společností se sídlem mimo EU

Zdroj: vlastní zpracování z (Gruson, 2004)

Solventnostní požadavky (Gruson, 2004) pro každý samostatný finanční sektor zastoupený ve finančním konglomerátu jsou nadále kryty prvky vlastního kapitálu v souladu s odpovídajícími sektorovými předpisy. V případě deficitu vlastních zdrojů na úrovni finančního konglomerátu, mají pouze prvky vlastního kapitálu, které jsou způsobilé dle každého ze sektorových předpisů (tzv. meziodvětvový kapitál), nárok na ověření souladu se solventnostními požadavky na úrovni finančního konglomerátu.

4.3.2 Metodologie výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti finančních konglomerátů

Zákon č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech, ve znění pozdějších předpisů, předkládá ke stanovení solventnostního požadavku finančních konglomerátů tři metody. Cílem každé metody (F. Fiordelisi a O. Ricci, 2012; M. Gruson, 2004) je zachování integrity kapitálu ve finančním konglomerátu a zajištění, že zachycují riziko skupiny jako celku. Evropská komise identifikovala tyto metody výpočtu doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti: metoda účetní konsolidace – accounting consolidation method (20); metoda odpočtu agregovaných dat – deduction and aggregation method (21); metoda odpočtu účetní hodnoty a kapitálových požadavků – book value/requirement deduction method (22); nebo kombinací uvedených metod. Všechny metody určují doplňkové požadavky kapitálové přiměřenosti.

Metoda 1: Jestliže v čele finančního konglomerátu stojí regulovaný subjekt a další regulované subjekty patří do jiných sektorů finančního konglomerátu, pak může být účetní konsolidace vyjádřena následujícím vzorcem (8):

$$SuppCAR = OF_{group} - \sum_i SR_{financial\ sector_i} \quad (8)$$

kde $SuppCAR$ je doplňkový požadavek kapitálové přiměřenosti (Supplementary Capital Adequacy Requirement), OF_{group} jsou vlastní fondy (Own Funds), $SR_{financial\ sector_i}$ je solventnostní požadavek (Solvency Requirement), i jsou subjekty finančního sektoru v rámci skupiny.

Základem pro aplikaci této metody jsou data konsolidované rozvahy a solventnostních požadavků kalkulovaných podle příslušných sektorových pravidel (směrnice č. 2002/12 ES pro úvěrové instituce, č. 93/6/EHS pro úvěrové instituce a investiční firmy a č. 98/78/ES pro pojišťovny). Díky konsolidovaným účtům je možné eliminovat efekty vícenásobného využití kapitálu a nadměrné finanční páky (leverage). Tuto metodu nelze aplikovat, pokud je v čele finančního konglomerátu smíšená finanční holdingová společnost a pokud je v konglomerátu mnoho neregulovaných subjektů.

Metoda 2: Pokud má finanční konglomerát vysoký stupeň heterogenity, odpočet a agregace se rovná (9):

$$SuppCAR = \sum_i OF_{reg\ and\ unreg} - \left(\sum_i SR_{reg\ and\ unreg} + \sum_j BV_{other} \right) \quad (9)$$

kde $SuppCAR$ je doplňkový požadavek kapitálové přiměřenosti (Supplementary Capital Adequacy Requirement), $OF_{reg\ and\ unreg}$ jsou vlastní fondy (Own Funds), $SR_{reg\ and\ unreg}$ je solventnostní požadavek (Solvency Requirement), BV_{other} je účetní hodnota participace (Book Value of the participation), i jsou subjekty finančního sektoru v rámci skupiny, j jsou subjekty nepatřící do finančního sektoru v rámci skupiny.

Tato metoda je založena na samostatných účtech jednotlivých subjektů ve skupině a simuluje situaci konsolidovaných účtů s odkazem na solventnostní požadavek/účetní hodnotu každého subjektu.

Metoda 3: V případě, že má mateřská společnost nejdůležitější úlohu v rámci konglomerátu, odpočet účetní hodnoty/požadavku odpovídá (10):

$$SuppCAR = OF_{parent} - \left[SR_{parent} + \max(BV_k; SR_k) \right] \quad (10)$$

kde $SuppCAR$ je doplňkový požadavek kapitálové přiměřenosti (Supplementary Capital Adequacy Requirement), OF_{parent} jsou vlastní fondy (Own Funds), SR_{parent} je solventnostní požadavek (Solvency Requirement), BV_k je účetní hodnota participace (Book Value of the participation), k jsou subjekty finančního sektoru v rámci skupiny. Tato metoda je také založena na účtech jednotlivých subjektů v rámci skupiny.

Výběr metody pro výpočet doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti provádí koordinátor na návrh osoby, která bude provádět kalkulaci tohoto požadavku, a po konzultaci s ostatními příslušnými orgány dohledu. Koordinátor dále dozoruje dodržování doplňkového požadavku kapitálové přiměřenosti na úrovni finančního konglomerátu.

Jednou z nejdůležitějších otázek týkajících se dohledu nad finančními konglomeráty či finančními skupinami je finanční situace těchto konglomerací. Proto článek 6 a příloha I směrnice č. 2011/89/EU, o doplňkovém dozoru nad finančními subjekty ve finančním konglomerátu, požadují, aby příslušné orgány vykonávaly doplňkový dozor nad kapitálovou přiměřeností regulovaných podniků ve finančním konglomerátu.

5 RISK MANAGEMENT INSTITUCÍ FINANČNÍHO TRHU V RÁMCI MEZISEKTORIÁLNÍ INTEGRACE

Tato kapitola se zabývá risk managementem v souvislosti s mezisektoriální diverzifikací rizik na finančním trhu. Nejprve je provedena analýza bankovních rizik, rizik ohrožujících podnikání pojišťoven a rovněž rizik finančních konglomerátů. Dále je navázáno podkapitolou prezentující metody a techniky řízení rizik, v rámci které je podrobně popsána problematika stresového testování jako významného nástroje řízení rizik na finančním trhu. Možné integrační tendence na finančním trhu ČR do budoucna jsou demonstrovány v části týkající se aplikace úvěrového registru v pojistném sektoru.

5.1 Analýza rizik na finančním trhu

Nejobecněji lze riziko chápat jako:

*„možnost vzniku události s výsledkem odchylným od cíle s určitou objektivní
pravděpodobností (statistickou či matematickou).“
(Ducháčková, 2003: 9)*

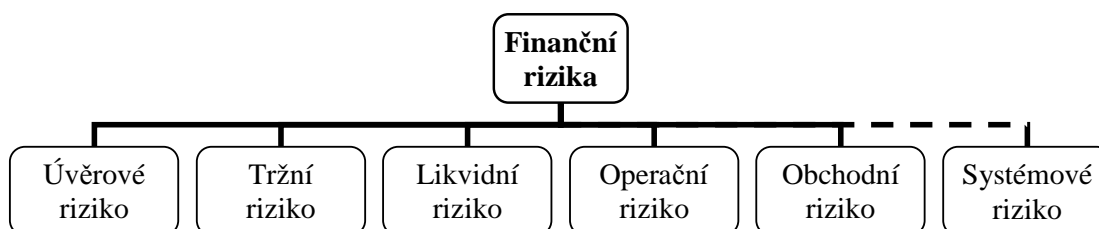
Stejně tak jako neexistuje jedna obecně uznávaná definice rizika, je možné setkat se v literatuře s různými klasifikacemi rizik. V ekonomických vědách se rizika obvykle člení dle různých hledisek na (Valová, 2010):

- rizika finanční a nefinanční;
- rizika interní a externí;
- rizika kvantifikovatelná a nekvantifikovatelná;
- pojistitelná a nepojistitelná;
- zajistitelná a nezajistitelná;
- jedinečná a systémová.

Dále je možné rizika rozčlenit na makrofinanční a mikrofinanční, a to dle toho, v jaké úrovni finančního systému se objevují.

5.1.1 Klasifikace finančních rizik neboli rizik bankovního a pojistného podnikání

Z obrázku 20 vyplývá, že existuje pět hlavních finančních rizik (Jílek, 2000; Cipra, 2002; Sekerka, 1998), tj. *úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní riziko*, přičemž tato hlavní finanční rizika zahrnují níže uvedené kategorie rizik. Dále existuje ještě tzv. *systémové riziko* (neboli systemické riziko), a to jestliže jakékoli z pěti hlavních finančních rizik způsobí potíže danému subjektu, které mají dopad na další subjekty či na část finančního systému. V pojistné praxi se tedy vyskytují obdobná rizika jako v sekoru bankovníctví, ovšem mohou být rozdílně nazývána.



Obrázek 20 Druhy finančních rizik

Zdroj: vlastní zpracování z (Jílek, 2000)

Úvěrové riziko (credit risk)

- Přímé úvěrové riziko (direct credit risk)
- Riziko úvěrových ekvivalentů (credit equivalent exposure)
- Vypořádací riziko (settlement risk)
- Riziko úvěrové angažovanosti (large credit exposure risk)

Tržní riziko (market risk, price risk)

- Úrokové riziko (interest rate risk)
- Akciové riziko (equity risk)
- Komoditní riziko (commodity risk)
- Měnové riziko (currency risk, FX risk, foreign exchange risk)
- Korelační riziko (correlation risk, basis risk)
- Riziko úvěrového rozpětí (credit spread risk)

Likvidní riziko (liquidity risk)

- Riziko financování (funding risk)
- Riziko tržní likvidity (market liquidity risk)

Operační riziko (operational risk)

- Transakční riziko (transaction risk, execution risk)
- Riziko operačního řízení (operation kontrol risk)
- Riziko systémů (systems risk)

Obchodní riziko (business risk)

- Právní riziko (legal risk)
- Riziko změny úvěrového hodnocení (credit rating risk)
- Reputační riziko (reputation risk)
- Daňové riziko (taxation risk)
- Regulační riziko (regulatory risk)
- Riziko měnové konvertibility (currency konvertibility risk)
- Riziko pohromy (disaster risk)

Úvěrové riziko

Úvěrové riziko (Jílek, 2000) představuje riziko ztráty ze selhání partnera (dlužníka), který nedostojí svým závazkům dle smluvních podmínek, čímž způsobí držiteli pohledávky (věřiteli) ztrátu. Závazky vznikají z úvěrových aktivit, investičních a obchodních aktivit, z platebního styku a vypořádání cenných papírů při obchodování na vlastní i cizí účet.

Úvěrové riziko lze charakterizovat jako pravděpodobnost, že očekávání přijetí peněžních prostředků nebude splněno. Riziko tedy vyplývá z platební neschopnosti nebo z platební nevůle, tedy z toho, že subjekt nechce plnit své závazky. Příčiny úvěrového rizika mohou záviset na interních příčinách (rozhodnutí banky týkající se alokace aktiv) nebo externích příčinách (nezávisí na rozhodnutích banky). Tuto klasickou definici úvěrového rizika je možné rozšířit o riziko ztráty vzhledem k potenciálnímu zvýšení hodnoty závazku vůči partnerovi u úrokového či akciového nástroje v důsledku zlepšení finanční situace

emitenta úrokového či akciového nástroje, přičemž toto riziko potom bývá považováno za riziko tržní. Takto rozšířená definice obsahuje specifické úrokové riziko a specifické akciové riziko. Rozšířená definice se potom týká jak strany aktiv v rozvaze, tak i strany pasiv. Úvěrové riziko lze členit na následující kategorie úvěrového rizika, tj. přímé úvěrové riziko, riziko úvěrových ekvivalentů, vypořádací riziko a riziko úvěrové angažovanosti.

Přímé úvěrové riziko

Toto nejstarší a nejdůležitější finanční riziko představuje riziko ztráty ze selhání partnera u tradičních rozvahových položek v plné nebo částečné hodnotě, tedy u úvěrů, půjček, vkladů (depozit), směnek, dluhopisů apod.

V rámci přímého úvěrového rizika se vyčleňuje *tzv. suverénní riziko (sovereign risk)*, což je riziko selhání zahraniční vlády či její nebo jí ovládané agentury, podporované vládou, kdy věřitel věří, že se jedná o ručení národní, státní či místní vlády daněmi. Obecně platí, že suverénní dlužníci neselhávají, ale mohou odmítnout zaplatit věřitelské bance. Dále platí, že suverénního dlužníka lze soudit pouze s jeho souhlasem.

Riziko úvěrových ekvivalentů

Riziko úvěrových ekvivalentů znamená riziko ztráty ze selhání partnera u podrozvahových položek, tj. u poskytnutých úvěrových příslibů, poskytnutých záruk, poskytnutých či potvrzených dokumentárních akreditivů, derivátů apod. Měření úvěrového rizika podrozvahových operací je založeno na výpočtu úvěrových ekvivalentů.

Vypořádací riziko

Měnové vypořádací riziko je rizikem ztráty ze selhání transakcí v procesu vypořádání (dodávky), a to v situaci, kdy byla již partnerovi dodána hodnota, ale hodnota od partnera není ještě k dispozici, nebo kdy technické problémy přeruší vypořádání, přestože je partner schopen a ochoten vypořádání nebo dodávku provést. V praxi je možné rozlišit vypořádací riziko u dvou druhů vypořádání, a to vypořádání měnových obchodů a vypořádání nákupu či prodeje cenných papírů.

Riziko úvěrové angažovanosti

Toto riziko se rovněž nazývá rizikem koncentrace portfolia a reprezentuje riziko ztráty z neadekvátní angažovanosti (expozice) vůči: jednotlivým partnerům; skupinám partnerů a spřízněným osobám; partnerům v jednotlivých zemích, což je tzv. *riziko země (country risk)*²⁸; ekonomickým sektorům; jednotlivým kontraktům apod.

Tržní riziko

Druhým významným finančním rizikem je riziko tržní (Jílek, 2000), jež představuje riziko ztráty změn tržních cen jakožto změn hodnot finančních či komoditních nástrojů v důsledku nepříznivých změn tržních podmínek, tj. nepříznivého vývoje úrokových měr, měnového kurzu, cen akcií či cen komodit. V rámci tržního rizika se rozlišují čtyři základní kategorie tržního rizika (úrokové riziko, akciové riziko, komoditní riziko a měnové riziko) a dvě vedlejší kategorie tržního rizika (korelační riziko a riziko úvěrového rozpětí).

Úrokové riziko

V případě úrokového rizika se jedná o riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na úrokové míry. Úrokové riziko se dělí na obecné úrokové riziko a specifické úrokové riziko.

Specifické úrokové riziko se někdy považuje za úvěrové riziko, a to v souvislosti s rozšířeným pojetím úvěrového rizika, tj. obsahuje i riziko ztráty vzhledem k potenciálnímu zvýšení hodnoty závazku vůči partnerovi u úrokového nástroje v důsledku zlepšení finanční situace emitenta úrokového nástroje. Specifické úrokové riziko potom znamená riziko ztráty z možného nepříznivého či příznivého vývoje ceny určitého úrokového nástroje v důsledku zhoršení či zlepšení finanční situace emitenta úrokového nástroje, a tudíž poklesu či zvýšení ceny určitého úrokového nástroje. Specifická rizika se týkají emitentů a souvisí se zhoršením nebo zlepšením jejich finanční situace.

²⁸ Riziko země je dle Evropské centrální banky nejvyšší vůči těmto zemím: Rusko a ostatní země střední a východní Evropy, latinská Amerika, Čína, Indie, Filipíny, Indonésie, Jižní Korea, Malajsie, Thajsko, Japonsko, Hong Kong a Singapur. Analýza se nezabývá africkými zeměmi.

Obecné úrokové riziko je úrokovým rizikem v pravém slova smyslu a nevztahuje se pouze na finanční nástroj určitého emitenta. Obecná rizika jsou určena makroekonomickými podmínkami, a nikoli partnerem nebo emitentem jako u rizik specifických; jsou spojena s ekonomikou jako celkem, přičemž příkladem může být změna úrokových měr v rámci měnové politiky centrální banky.

Akciové riziko

Akciové riziko je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny akcií. Akciové riziko se obdobně jako úrokové riziko dělí na specifické akciové riziko a obecné akciové riziko.

Specifické akciové riziko je chápáno jako riziko ztráty z možného nepříznivého či příznivého vývoje ceny určitého akciového nástroje v důsledku zhoršení či zlepšení finanční situace emitenta akciového nástroje, a tedy poklesu či zvýšení ceny určitého akciového nástroje. Pokud je akcie držena v aktivech (pasivech), pak se jedná o riziko poklesu (zvýšení) ceny akcie. Jedná se o riziko, že cena určité akcie určitého emitenta nesleduje široký akciový index. Specifické akciové riziko se občas pokládá za úvěrové riziko, a to v souvislosti s rozšířeným pojetím úvěrového rizika, tj. obsahuje i riziko ztráty vzhledem k potenciálnímu zvýšení hodnoty závazku vůči partnerovi u akciového nástroje v důsledku zlepšení finanční situace emitenta akciového nástroje.

Obecné akciové riziko je akciovým rizikem v pravém slova smyslu a nevztahuje se pouze na finanční nástroj určitého emitenta.

Komoditní riziko

Komoditní riziko je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny komodit.

Měnové riziko

Měnové neboli devizové riziko představuje riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na měnové kurzy.

Korelační riziko

Korelační neboli bazické riziko je riziko ztráty, které vyplývá z porušení historické korelace mezi rizikovými kategoriemi, nástroji, produkty, měnami a trhy.

Riziko úvěrového rozpětí

V případě rizika úvěrového rozpětí se jedná o riziko ztráty ze změn rozpětí u cenných papírů různého úvěrového hodnocení (např. státních a podnikových dluhopisů). Úvěrové rozpětí představuje rozdíl mezi výnosností do splatnosti daného finančního nástroje a výnosností do splatnosti obdobného bezrizikového finančního nástroje.

Z obecného pohledu lze základní kategorie tržního rizika uvádět s výpočetním charakterem podle toho, na základě jakého vztahu a jakým rizikovým faktorem je ovlivněna riziková změna ceny daného portfolia či nástroje, a to následovně:

- ***Delta riziko*** (*delta risk*) neboli *riziko absolutní ceny* (*absolute price risk*), které představuje lineární změnu hodnoty portfolia f při změně hodnoty podkladového nástroje S ($\partial f / \partial S$); delta riziko zahrnuje akciové, komoditní a tržní riziko;
- ***Gamma riziko*** (*gamma risk*) je také nazýváno *rizikem konvexity* (*convexity risk*) a je definováno jako odchylka změny hodnoty portfolia od lineární změny hodnoty portfolia při změně hodnoty podkladového nástroje S ($\partial^2 f / \partial S^2$); gamma riziko se vztahuje k nelineárním (např. opčním) portfoliím;
- ***Theta riziko*** (*theta risk*) neboli *riziko času* (*decay risk*) je chápáno jako změna hodnoty portfolia při plynutí času t ($\partial f / \partial t$);
- ***Vega riziko*** (*vega risk*) či *riziko volatility* (*volatility risk*) spočívá ve změně hodnoty portfolia při změně očekávané volatility σ hodnoty podkladového nástroje ($\partial f / \partial \sigma$);
- ***Rho riziko*** (*rho risk*) či *úrokové riziko* (*interest rate risk*) představuje změnu hodnoty portfolia při změně úrokové míry r , která se používá diskontování budoucích peněžních toků ($\partial f / \partial r$); v tomto případě jde o úrokové riziko.

Likvidní riziko

Likvidní riziko (Jílek, 2000) představuje riziko ztráty v důsledku momentálního nedostatku hotových peněžních prostředků. Jak již bylo uvedeno výše, rozlišují se dvě formy tohoto rizika, tj. riziko financování a riziko tržní likvidity

Riziko financování

Riziko financování je riziko ztráty v případě momentální platební neschopnosti. Týká se tedy schopnosti splnit požadavky na investování a financování, přičemž dochází k nesouladu ve finančních tocích (cashflow), kdy není možné zajistit hotovost na portfolio aktiv a pasiv (platby) určených splatnostmi a úrokovými mírami. Pak platí, že likvidní riziko může donutit investora k prodeji aktiv za nevýhodných podmínek.

Riziko tržní likvidity

Riziko tržní likvidity je rizikem ztráty v případě nedostačující aktivity trhu, která spočívá v neschopnosti rychlé likvidace finančních nástrojů, a to v dostatečném objemu a za rozumnou cenu. Obvykle bývá likvidní riziko vyšší u složitějších nástrojů. Jde tedy o riziko, kdy dochází k poklesu likvidity finančních pozic na trhu a neexistuje rozumná cena. Rozpětí mezi cenami poptávky a nabídky se rozšíří natolik, že účastník trhu nebude moci nakoupit nebo prodat určitý nástroj, aby uzavřel své pozice. Nepřítomnost likvidity na trhu způsobuje, že o příslušné portfoliové nástroje nemusí být zájem, i když se instituce domnívá, že portfolio má hodnotu.

Operační riziko

Toto velice těžko kvantifikovatelné riziko se dělí na tři kategorie uvedené níže a řadí se k nejvýznamnějším rizikům. Vrcholový management by měl mít stálý přehled o činnostech v jednotlivých odděleních, i v případě vysoce kvalifikovaných pracovníků, protože se nelze spoléhat na tyto tzv. „zkušené pracovníky“, neboť mohou zneužívat svého postavení. Pro případ nahodilých událostí existují v bankách záložní systémy.

Transakční riziko

Transakční riziko je chápáno jako riziko ztráty z prováděných operací v důsledku chyb provedených operací, chyb vyplývajících ze složitosti produktů, z neschopnosti

současných systémů provádět tyto produkty, chyb v zaúčtování a ve vypořádání obchodů, nezáměrného poskytnutí či přijetí komodit a v neadekvátní právní dokumentaci.

Riziko operačního řízení

Riziko operačního řízení znamená riziko ztráty v důsledku chyb managementu, tedy v řízení aktiv ve front, middle a back office větších bank. V tomto případě se jedná o neidentifikovatelné obchody nad limit, neautorizované obchodování, podvodné operace při obchodování a zpracování včetně zaúčtování a padělání, praní peněz, neautorizovaný přístup k systému a modelům, závislost na omezeném počtu osob personálu, a to v souvislosti s nedostatečnou nebo neadekvátní kontrolou s nejasně definovanými kompetencemi.

Riziko systémů

Riziko systémů je riziko ztráty v důsledku chyb v systémech podpory, přičemž se jedná o chyby v počítačových programech, chyby v přenosu dat nebo při výpadku počítačové sítě, chyby v matematických modelech, opožděné či zkreslené podávání informací managementu apod.) Ještě je třeba upozornit, že toto riziko by nemělo být zaměňováno se systémovým neboli systemickým rizikem uvedeným níže.

Obchodní riziko

V souvislosti s obchodním rizikem existuje sedm kategorií rizika, tj. právní riziko, riziko změny úvěrového hodnocení, reputační riziko, daňové riziko, regulační riziko, riziko měnové konvertibility a riziko pohromy.

Právní riziko

Právní riziko je riziko ztráty z právní neprosaditelnosti kontraktu nebo porušení právních požadavků protistrany. Samozřejmě se řeší i problémy spojené s poměrně novými kontrakty, jejichž právní úprava není v mnoha zemích jednoznačná. Pro snížení právního rizika je tedy třeba provádět změny v legislativním a regulačním mechanismu.

Riziko se týká:

- legality a prosaditelnosti kontraktů;
- právní formy dokumentace;

- právní způsobilosti subjektů sjednávat kontrakty;
- nesolventnosti a uzavíracího započtení.

Riziko změny úvěrového hodnocení

Riziko změny úvěrového hodnocení je rizikem ztráty ze ztížení možnosti získat peněžní prostředky za přijatelné náklady.

Reputační riziko

Reputační riziko představuje riziko ztráty v důsledku poklesu reputace (goodwillu) na trzích.

Daňové riziko

Daňové riziko znamená riziko ztráty v souvislosti se změnou daňových zákonů či s nepředvídatelným zdaněním.

Regulační riziko

Regulační riziko je riziko ztráty z neschopnosti splnit regulační opatření (např. kapitálovou přiměřenost) a z chyb v rámci předvídání budoucích regulačních opatření.

Riziko měnové konvertibility

Riziko měnové konvertibility je rizikem ztráty z nemožnosti konvertovat měnu na jinou měnu jako následek změny ekonomické nebo politické situace.

Riziko pohromy

Pod rizikem pohromy lze spatřovat riziko ztráty z přírodních katastrof, války, krachu finančního systému apod.

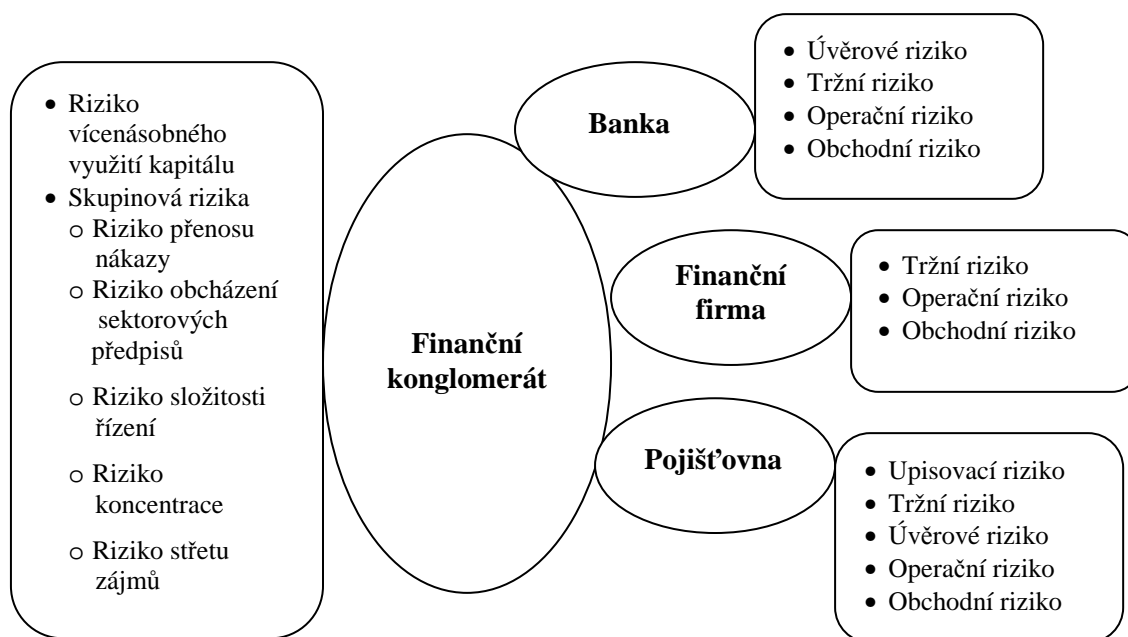
Systémové/systemické riziko

Systémové/systemické riziko prezentuje riziko přenosu potíží, kdy neschopnost jedné instituce dostát svým závazkům při jejich splatnosti způsobí, že i jiné instituce nebudou schopny splnit své závazky (včetně vypořádacích závazků) při jejich splatnosti. Takovéto selhání může zapříčinit významné likvidní a úvěrové problémy, a tak ohrožit stabilitu

finančních trhů. V případě vyšších mezibankovních úvěrů a vkladů a společného vlastnictví bank roste systémové riziko bankovního sektoru. Podrobněji je o systemickém riziku pojednáno v podkapitole 5.1.3.

5.1.2 Rizika finančních konglomerátů

Regulační orgány finančního trhu sledují integraci bank a pojišťoven velmi pozorně, protože se obávají potencionálních hrozeb, které zvyšují obchodní a společenská rizika. V literatuře (Lelyveld a Schilder, 2002; Fiordelisi a Ricci, 2012) jsou rizika finančních konglomerátů identifikována z ekonomického hlediska. Systém rizik finančního konglomerátu závisí na rizicích subjektů v rámci skupiny a na rizicích týkajících se skupiny jako celku. Systém rizik finančního konglomerátu znázorňuje níže uvedený obrázek 21.



Obrázek 21 Systém rizik finančního konglomerátu

Zdroj: vlastní zpracování z (Lelyveld a Schiller, 2002; Fiordelisi a Ricci, 2012)

V následujících odstavcích popíšeme některá potenciální rizika (Van den Berghe a Verweire, 2010), která souvisí s činností finančního konglomerátu.

Riziko vícenásobného využití kapitálu (*risk of double/multiple gearing*)

S problémem nesolventnosti a nestability souvisí rovněž riziko vícenásobného využití kapitálu. Vystávají obavy, že kapitál bude použit několikrát pro určení přiměřeného kapitálového krytí jak pro skupinu, tak pro různé části finančního konglomerátu. Jedná se o situaci, kdy dvě nebo více společností sdílí riziko, v rámci kterého každá společnost umísťuje kapitál do jiné společnosti. Příkladem vícenásobného využití kapitálu může být situace, kdy pojišťovna nakupuje akcie banky a banka na oplátku rozšiřuje úvěr pro pojišťovnu. Zákaz vícenásobného využití kapitálu je začleněn do směrnic v rámci jednotlivých odvětví finančního trhu.

Riziko přenosu nákazy (*risk of contagion*)

Riziko přenosu nákazy představuje významný problém, kterému čelí jednak samotné členské organizace finančního konglomerátu, ale i dohledové orgány, které formulují pravidla ochrany proti rizikům. Domnívají se, že vytvářením velkých komplexních finančních skupin mohou problémy v jedné části organizace infikovat jiné finančně zdravé instituce, jež jsou součástí skupiny. V důsledku toho může být činnost finančně zdravých společností bržděna či dokonce znemožněna. Finanční potíže v rámci konglomerátu tak mohou mít nepříznivý dopad na finanční stabilitu skupiny jako celku, popřípadě i na finanční trh. Toto riziko je do jisté míry srovnatelné s rizikem velkých finančních expozic. Nicméně také důležité psychologické efekty na image, reputaci neboli dobré jméno společnosti a důvěryhodnost mohou zvýšit dané riziko. Otázkou ovšem je, do jaké míry je celkové riziko konglomerátu větší než součet jednotlivých zahrnutých rizik. Vzhledem k tomu, že konglomeráty vytvářejí možnost lepšího rozložení rizika, lze diverzifikací snížit globální rizikové expozice. V tomto ohledu může být uvedeno několik příkladů:

- lepší rozložení obchodního/podnikatelského rizika může vyrovnat dopady do hospodářských cyklů, upisovacích cyklů, investičních cyklů atd.;
- lepší rozložení portfolia by mohlo snížit investiční riziko a úvěrové riziko;
- lepší Asset Liability Management by mohl snížit duraci, úroky a měnový nesoulad.

Riziko střetu zájmů (*conflicts of interest*)

Rozlišují se externí a interní střety zájmů. Střet zájmů může mít negativní vliv na vnější podnikatelské prostředí, jako jsou klienti, investoři, orgány dohledu atd. Střet zájmů může nastat, když jeden subjekt v konglomerátu (např. banka) půjčí nebankovní mateřské společnosti nebo jinému subjektu v rámci skupiny. Dále může dojít k střetu zájmů, pokud je pojistitel povinen umístit prostředky v rámci skupiny, spíše než investovat ve větší míře v jiných vhodnějších aktivech. Ve finančním konglomerátu pak může nastat situace, že zájmy akcionářů mohou být v rozporu se zájmy věřitelů, a to zejména těch, které má dohled povinnost chránit. Interní střet zájmů představuje například usilování mezi obchodními jednotkami o podíl na trhu, souboje mezi různými distribučními kanály, kulturní konflikty a účinky image (diference ve vztahu k averzi k riziku, různé časové horizonty, prodejní techniky, struktury odměn atd.).

Riziko regulatorní arbitráže

Regulatorní arbitráž je distorze pravidel fungování trhu, kdy integrující se finanční instituce nabízejí svým klientům ve stále větší míře produkty a služby, které kombinují znaky produktů či služeb více sektorů (např. investiční životní pojištění, leasing apod.), přičemž však podléhají různým požadavkům na odbornost a dalším různě přísným pravidlům stanovených legislativou. Riziko tzv. regulatorní arbitráže je tak nežádoucím jevem stanoveného legislativního rámce. Regulatorní orgány sjednocují pravidla distribuce, aby docházelo k omezení tohoto rizika.

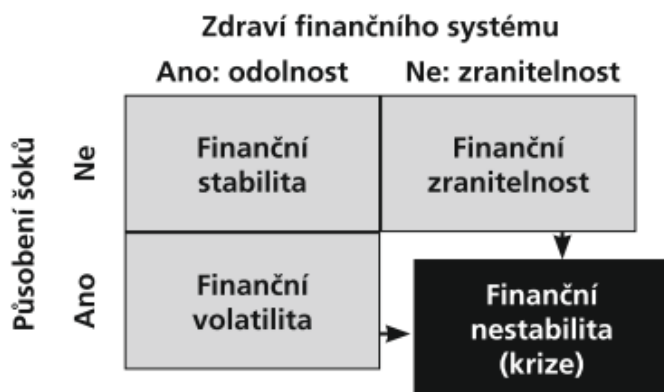
V rámci finančních konglomerátů řeší orgány dohledy i záležitosti **tvorby neprůhledných struktur** (*creation of opaque structures*), **oslabení kvality obchodu** (*quality downgrading*) či **zneužití pravomoci** (*abuse of power*).

5.1.3 Rizika finančního systému

Jak už bylo zmíněno v podkapitole 2.7, v reakci na globální finanční krizi byla do systému nástrojů pro prosazování finanční stability zařazena makroobezřetnostní politika a v souvislosti s tím byl zřízen Evropský výbor pro systémová rizika (*European Systemic Risk Board, ESRB*), jehož funkcí je zastávat makroobezřetnostní dohled na evropské úrovni.

Cílem makroobezřetnostní politiky je bránit vzniku a rozšiřování **systemického rizika**. Systemické riziko má dvě základní dimenze, a to *dimenzi časovou* a *dimenzi průřezovou*. Časová dimenze odráží akumulaci systemického rizika v čase, přičemž zdrojem této dimenze je procykličnost v chování finančních institucí přispívající k vytváření finančních nerovnováh. Průřezová dimenze systemického rizika odráží jeho existenci a rozmístění v daném časovém okamžiku. Zdrojem systemického rizika v této dimenzi jsou vzájemné a zřetěžené expozice mezi jednotlivými finančními institucemi, které mohou podceňovat možné dopady svých aktivit na riziko celé finanční sítě. Časová dimenze se primárně promítá v míře solventnosti a průřezová dimenze v kvalitě bilanční likvidity finančních institucí. Solventnost a likvidita jsou vzájemně propojeny, neboť problémy s likviditou se přenáší do insolventnosti. Časovou a průřezovou dimenzi nelze tedy striktně oddělit, a to i proto, že se do značné míry vyvíjí společně. (Frait a Komárková, 2011)

Obrázek 22 znázorňuje schéma vymezení stavů finančního systému z hlediska jeho stability. Ze schématu je patrné, že vytvářením zranitelných míst ve finančním systému dochází k snížení jeho odolnosti vůči šokům. Volatilita na finančních trzích pak může vést k finanční krizi.



Obrázek 22 Schéma vymezení stavů finančního systému z hlediska jeho stability
Zdroj: (Frait a Komárková, 2011)

Na základě uvedené charakteristiky systemického rizika (Frait a Komárková, 2011) lze makroobezřetnostní politiku definovat jako uplatňování nástrojů, které mají potenciál snížit zranitelnost a zvýšit tak odolnost systému vytvářením kapitálových a likvidních polštářů, omezením procykličnosti²⁹ finančního systému či ohraničením rizik, které v rámci celého systému vytváří jednotlivé finanční instituce.

Hlavním zdrojem časové složky systemického rizika je finanční cyklus (Geršl a Jakubík, 2010), makroobezřetnostní politika by tedy měla vytvářet podněty pro to, aby se finanční instituce chovaly méně procyklicky. Vývoj finančního cyklu v čase (Frait a Komárková, 2011) lze popisovat na základě proměnné *rozsah leverage* (finanční páky)³⁰. Vývoj leverage v průběhu finančního cyklu³¹ popisuje obrázek 23.

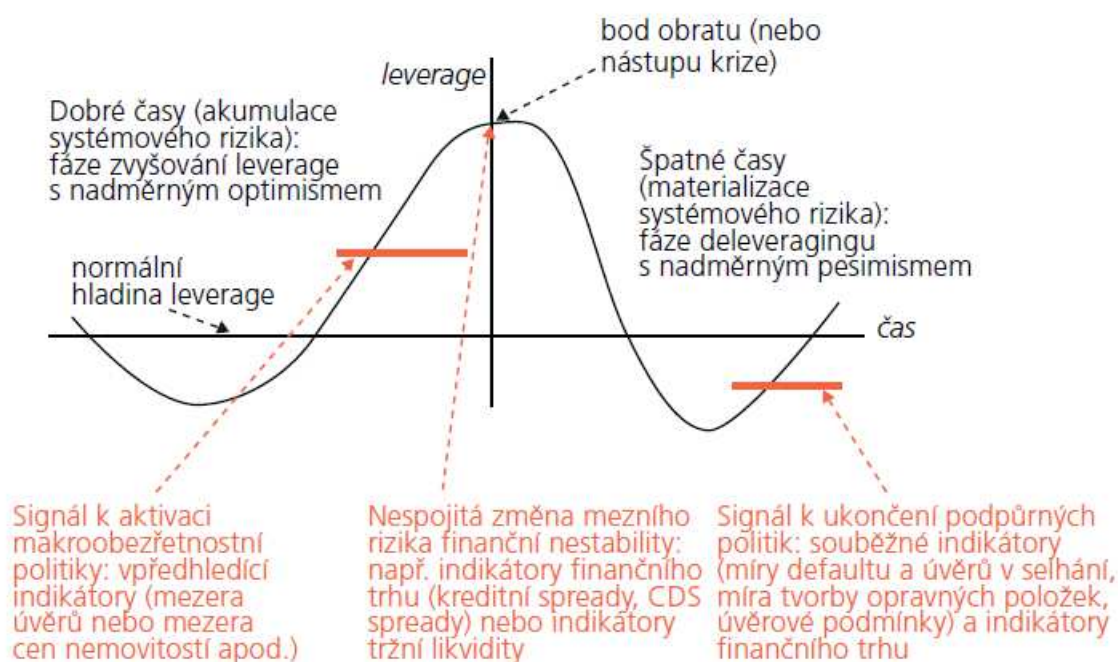
Z obrázku 23 je patrné, že rozsah leverage se zvyšuje až do bodu, ve kterém se finanční cyklus obrátí. Jestliže se jedná o prudký obrat, pak se projeví ve formě nástupu finanční

²⁹ *Procykličnost finančního systému* znamená jeho schopnost umocňovat cyklické kolísání ekonomické aktivity prostřednictvím poskytování úvěrů a dalších aktivit finančních institucí v důsledku zpětné vazby mezi makroekonomickým vývojem a finančním systémem.

³⁰ *Leverage* charakterizuje délku finanční páky, tj. poměr mezi celkovou investicí a vlastními zdroji investora. Poměr tedy vypovídá o rozsahu použití vypůjčených externích zdrojů. V užším slova smyslu se jedná o relaci mezi aktivy ekonomického subjektu a dluhem, který byl k získání těchto aktiv použit.

³¹ *Finanční cyklus* představuje proces, v němž vzájemně se posilující chování úvěrové kreace a cen aktiv umocňuje hospodářský cyklus, v důsledku čehož může za určitých podmínek vzniknout finanční krize z předlužení, která se projevuje silnými poruchami v makroekonomickém vývoji a finančním stresem.

krize. Poté následuje fáze poklesu leverage neboli deleveraging. V bodě nástupu krize při vysoké úrovni leverage se ekonomická situace na obou stranách bodu liší. Předkrizová fáze je charakteristická finančním boomem, zatímco pokrizová fáze se vyznačuje finančním napětím v ekonomice. Rozsah leverage má ovšem pouze omezenou vypovídací schopnost pro reakci makroobezřetnostní politiky v průběhu finančního cyklu, protože se přizpůsobuje ekonomickým podmínkám se značným zpožděním. (Frait a Komárková, 2011)



Obrázek 23 Finanční cyklus a vývoj systemického rizika
Zdroj: (Frait a Komárková, 2011)

Obrázek 23 dále znázorňuje na levé straně proces akumulace systemického rizika a na pravé straně jeho materializaci. V tzv. „dobrých časech“ mohou finanční instituce i jejich klienti začít na základě snadnější dostupnosti externího financování podceňovat rizika spojená se svými ekonomickými rozhodnutími. V případě, že ekonomické subjekty začnou mylně vnímat dočasné cyklické zlepšení, a to tedy jako dlouhodobé zvýšení produktivity, může se rozvinout tzv. pozitivní smyčka (virtuous cycle), která je podporována zvýšenou ochotou domácností, firem i vlády akceptovat větší dluh a nakoupit za něj riziková aktiva. (Frait a Komárková, 2011)

Proces dále pokračuje roztočením spirály projevující se klesající schopností vnímat riziko, trendovým růstem cen aktiv, vysokou investiční aktivitou podporovanou růstem produkce, zvýšenou dynamikou příjmů, zlepšenou ziskovostí a oslabenými externími finančními omezeními. V rámci takového cyklu narůstají finanční nerovnováhy a akumuluje se systemické riziko. Dále nastupuje recese, resp. krize, spirála se obrátí a následuje fáze materializace. K obratu může dojít na základě přehodnocení očekávání ze strany ekonomických subjektů vlivem nějaké události či informace, což se může projevit nadměrnou averzí k riziku ze strany bank a jejich klientů. Ve fázi poklesu leverage, resp. ve „špatných časech“, může tedy vzniknout tzv. negativní smyčka (vicious cycle), a to pokud se finanční nerovnováhy staly příliš hlubokými. (Frait a Komárková, 2011)

Paradoxem finanční stability je tedy skutečnost (Frait a Komárková, 2011), že zdroje systemického rizika zesilují v době, kdy je vnímání rizika podnikání ze strany bank i jejich klientů nejnižší. Systém se stává nejvíce zranitelným v období boomu za současného zvyšování rizika finanční nestability. Příloha D uvádí indikátory a nástroje finanční stability. Jedná se jednak o indikátory souběžné vycházející z aktuální úrovně finančních veličin, které vypovídají o rozsahu materializace systemického rizika, ale ne o pravděpodobnosti vzniku finanční nestability v budoucnosti. O možnosti materializace systemického rizika v budoucnosti v důsledku aktuálně vznikajících nerovnováh vypovídají vpředhledící indikátory (Borio a Drehmann, 2009), které několik let dopředu vysílají signál o finančních nerovnováhách v bilancích finančních institucí a o potenciálu možného vzniku nebezpečné bubliny.

Autority dohledových orgánů využívají k uplatňování makroobezřetnostní politiky, tedy pro prevenci a tlumení dopadů systemického rizika, celou řadu nástrojů. Tyto nástroje makroobezřetnostní politiky uvádí rovněž příloha D, přičemž za pravé nástroje je možné označit ty, které mohou být stanoveny ve formě pravidla a mohou tak mít formu vestavěných stabilizátorů (v příloze D označeny tučně). Vestavěné stabilizátory omezují procykličnost finančního systému nebo rizikové chování jednotlivých institucí automaticky. (Frait a Komárková, 2011)

Vazby mezi finančními institucemi mohou představovat kanály (Frait a Komárková, 2011), kterými se mohou šířit šoky, resp. nákaza, která stojí v centru průřezové dimenze systemického rizika. Jestliže je finanční instituce součástí finanční sítě nese *sít'ové riziko*, kterému se není schopna efektivně bránit. Samozřejmě záleží na tom, v jaké fázi finančního cyklu v rámci finanční sítě se negativní šoky ojevují, podle toho jsou buď absorbovány, nebo šířeny. M. Dijkman (2010) dělí kanály nákazy na reálné a informační. Reálný kanál se projevuje jako přímý lavinový efekt od nakažené instituce na ostatní instituce prostřednictvím přímých vazeb. Informační kanál šíří nákazu, která představuje náhlou změnu v chování ekonomických subjektů, a to buď v podobě stádního chování (seskupení různých kategorií investic dohromady s přiřazením stejné vysoké kategorie rizika), informační kaskády (investoři volí stejný postup bez ohledu na primárně získané informace) či náhlého přehodnocení ekonomických fundamentů. Nákazová matice, která ilustruje nákazový efekt finančního systému, je k nahlédnutí v příloze E.

Problematikou systemického rizika v souvislosti s globalizací se zabývá D. D. Evanoff a kol. (2009) v knize s názvem *Globalization and Systemic Risk*.

5.2 Metody analýzy a techniky řízení rizik

Instituce finančního trhu jsou díky nepříznivému pohybu úrokových sazeb, směnných kursů a změnám volatility vystaveny riziku potenciálních ztrát plynoucích z jejich rozvahových a podrozvahových pozic. Tyto tři uvedené faktory jsou považovány za zdroj tržních rizik. Instituce mají k dispozici sadu nástrojů, jako jsou Value at Risk, gapová analýza či stress testy a technika scénáře, kterými měří velikost tržního rizika. Tyto uvedené metody představují standardní a nejvyužívanější nástroje řízení rizik. Primárním nástrojem pro řízení a denní sledování rizika je metoda Value at Risk, která je používána buď ve formě historické simulace, nebo strukturované metody Monte Carlo. Měření Value at Risk bývá doplněno tzv. stresovým testováním portfolií.

Specifikacemi metod a technik risk managementu se podrobně zabývá B. Sekerka (1998) v knize *Řízení bankovních rizik* a T. Cipra (2002) v monografii *Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví*. Dalšími autory, kteří se zabývají řízením a analýzou rizik, jsou J. Hnilica a J. Fotr (2009) v knize s názvem *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování* či V. Smejkal a K. Rais (2006) v knize *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*.

V souvislosti s mezisektoriální integrací na finančním trhu je významné a zajímavé zabývat se podrobněji metodologií jedné z klíčových technik pro kvantifikaci zranitelností v rámci řízení rizik finančních institucí, a to stresovým testováním, jehož principy a úloha jsou podrobně analyzovány (Kobík Valihorová b), 2012) v následující podkapitole 5.3. V podkapitole 5.3 je popsána role stresového testování, přístup ke stresovému testování bank a pojišťoven, proces stresového testování, tedy klíčové charakteristiky a metodologie stresového testování, a v závěrečné části jsou prezentovány výsledky stresových testů pojišťoven v ČR v letech 2011 a 2012.

5.3 Role stresového testování pojišťoven v rámci zjišťování jejich finančního zdraví

Principy stresového testování začaly být uplatňovány od roku 1990 v důsledku finanční nestability, kdy stoupl zájem o lepší chápání zranitelností ve finančních systémech. Stresové testování představuje standardní nástroj integrovaného systému risk managementu. Zátěžové testy se používají k testování zranitelnosti analyzovaného portfolia vůči různým hypotetickým jevům, tedy na mimořádné, ale věrohodné události. Stress testing spočívá ve vyhodnocení citlivosti portfolia pro subjektivně zadané scénáře některých rizikových faktorů, jež ovlivňují portfolio. V rámci tohoto testování se modelují skokové změny, tzv. šoky, které nelze na základě historických zkušeností vyloučit. Zjednodušeně řečeno, zátěžový test je hrubý odhad toho, jak se změní hodnota portfolia, pokud se uskuteční velké změny v rizikových faktorech (např. s cenami aktiv). Termín „hrubý odhad“ je použit z toho důvodu, aby nebyly zátěžové testy vnímány jako přesný nástroj, který může být použit s vědeckou přesností. Zátěžové testy představují analytickou

techniku, která může být použita k vytvoření číselného odhadu určité sensitivity. (Jones, 2004; Cipra, 2002)

Úroveň složitosti zátěžových testů se na základě zásady proporcionality liší podle velikosti a úrovně propracovanosti institucí. Vzhledem k tomu, že stresové testy poskytují informace o zdrojích rizika v portfoliu, jsou relevantní pro rozhodování na všech úrovních řízení ve finanční instituci. Zátěžové testy na obchodní úrovni ukazují potenciální zranitelnost určité pozice nebo produktu. Zátěžové testy na manažerské úrovni umožňují srovnání rizik různých tříd aktiv a expozic, a zdůrazňují, že jsou důležité pro rizikové limity a kontroly. Na vrcholové úrovni poskytují zátěžové testy způsob porovnávání rizikového profilu instituce s touhou vlastníků riskovat a pomáhají nasměrovat rozhodnutí o optimální alokaci kapitálu v rámci instituce. (CEBS, 2006)

5.3.1 Přístup ke stresovému testování

Zátěžové testy byly původně vyvinuty pro použití na úrovni jednotlivých institucí nebo *portfolia*. Techniky stresového testování se postupně začaly využívat v širším kontextu v rámci *systémových* zátěžových testů. Záměrem systémového přístupu je určení společných chyb mezi institucemi, které by mohly narušit celkovou stabilitu finančního systému. Systémově zaměřené stresové testy nejsou určeny k nahrazení pravidelných stresových testů, které provádí jednotlivé instituce. (Jones, 2004)

5.3.1.1 Stresové testování bank

Techniky stresového testování se začaly široce aplikovat od počátku 90. let ze strany mezinárodně aktivních bank a dále se rozšířily do velkých finančních institucí. Orgány bankovního dohledu a regulace schválily používání zátěžových testů jako důležité součásti přístupu vnitřních modelů k monitoringu rizik na trhu.

V roce 1996 Basilejský výbor pro bankovní dohled (Basel Committee on Banking Supervision) doporučil, aby banky využívající metodu interních modelů kapitálové přiměřenosti pro tržní riziko měly zaveden přísný a komplexní program stresového

testování. Toto doporučení dalo impuls k rostoucímu povědomí a znalosti o zátěžových testech bank.

Revidovaný rámec pro Nové basilejské kapitálové dohody vydané Basilejským výborem pro bankovní dohled (2004) jde ještě dál ve svých doporučeních týkajících se zátěžových testů v souladu s větším důrazem na využití přístupu založeného na vnitřním hodnocení. Basel II nyní vyžaduje, aby banky používaly zátěžové testy pro různé účely:

- Banky by měly používat zátěžové testy, aby se přihlédlo k nelikvidnosti méně kvalitních aktiv.
- Banky musí mít procesy stresového testování pro použití při posouzení kapitálové přiměřenosti.
- Orgány dohledu musí mít minimální kvantitativní standardy s ohledem na stresové testování.
- Orgány dohledu by měly zvážit, jak banka stanoví neočekávané události v nastavení kapitálových úrovní.
- Banky by měly zdůraznit testy rizika úvěrové koncentrace. (Jones, 2004)

5.3.1.2 Stresové testování pojišťoven

Stresové testování provádí instituce pojistného trhu, jako jsou:

- životní pojišťovny;
- neživotní pojišťovny;
- universální pojišťovny;
- zajišťovny. (BNM, 2012)

Zátěžové testy rozvah a výsledovek pojišťoven nejsou tak dobře vyvinuté jako zátěžové testy bank. To je částečně způsobeno historií stresového testování, kdy banky začaly aplikovat stress testy dříve, a to také v důsledku regulačního impulsu. Pojišťovny obecně představují nižší úroveň systémového rizika než banky, a to zejména kvůli odlišnému charakteru závazků, které mají často delší dobu trvání než u bank. Distres může mít v odvětví pojišťovnictví významné systémové důsledky, a to prostřednictvím vlastnických vztahů s bankovním sektorem a dopadu na důvěru ve finanční sektor jako celek. Orgán

dohledu vyžaduje, aby pojišťovny prováděly pravidelné stresové testování. *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) také vydala metodický materiál (IAIS, 2003) o stresovém testování pro pojišťovny. Tyto dokumenty poskytují širokou škálu zásad pro zátěžové testování, které by měly pojišťovny následovat.

Vzhledem k tomu, že pojišťovny mají rozdílnou strukturu rozvahy oproti bankám, stresové testy jejich rozvah mohou představovat jedinečné výzvy. Pojišťovny čelí těmto hlavním rizikovým kategoriím: *pojistným rizikům*, a to *pojistně-technickému riziku*, *katastrofickému riziku*, *riziku zhoršení technických rezerv na pojistná plnění*, a dále pak *upisovacímu riziku*. Na straně aktiv více či méně podobné bankám čelí *tržnímu riziku*, *úvěrovému riziku*, *likvidnímu riziku*, *operačnímu riziku*, *skupinovému riziku* a *systematickému riziku* v různé míře k těm, kterým čelí banky a jiné finanční instituce. Složitost smluv může na základě rozvahy pojišťoven způsobit potíže při přecenění závazků a může vyžadovat podrobné údaje smlouvy od smlouvy s cílem umožnit přesné posouzení dopadu změn v rizikových faktorech. Občas jsou pojistiteli používány stochastické metody k posouzení jejich odolnosti vůči šoku. Takové techniky jsou komplexní a podílejí se na řadě pravděpodobně možných výsledků. Jednoduché deterministické testy, např. posuny ve ztrátových ukazatelích nebo měření účinku katastrof, mohou odhalit užitečné informace o imunitě vůči šoku. (Jones, 2004; BNM, 2012)

Nová regulace pojišťovnictví Solvency II klade v rámci druhého pilíře důraz na kvalitativní požadavky. Druhý pilíř (viz obrázek 14 v podkapitole 4.2.1) nabízí pojišťovnám principy pro dohled a interní systém řízení rizik. Stresové testování patří společně s přesunem rizika, zásadami řízení pojišťoven a interním kontrolním systémem k důležitým elementům vnitřního systému řízení rizik.

Požadované testy zahrnují na základě povahy a rozsahu pojistitelovu:

- solventnostní pozici;
- linii podnikání a distribuční systémy;
- aktuální pozici v rámci trhu;
- aktuální pozici v rámci skupiny;
- investiční politiku;

- podnikatelský záměr;
- obecné ekonomické podmínky. (MBN, 2012)

Výsledky stres testů pojišťoven jsou většinou vyjádřeny z hlediska jejich dopadu na míru solventnosti. Požadovaná míra solventnosti je minimální úroveň kapitálu a rezerv (nebo přebytek aktiv nad pasivy) požadovaných dohledem, jehož cílem je zajistit s vysokou pravděpodobností pojistitelovu schopnost plnit své závazky průběžně. Pokud se finanční situace pojišťovny zhoršuje pod požadovanou míru solventnosti, ze strany dohledu musí být zahájena odpovídající nápravná opatření. Numerický odhad dopadu zátěžového testu může být vyjádřen jako procento z požadované míry solventnosti pro indikaci potenciální závažnosti šoku. Pojistitel by měl v rámci větší skupiny společností testovat vliv možných změn vedoucích k omezení přístupu k dodatečnému kapitálu. Agregace výsledků zátěžového testu bilance pojišťovny s výsledky pro banky (např. v konglomerátu nebo v agregaci výsledků pro dva sektory) může být komplikovaná, a to kvůli rozdílům v účetním a regulačním zpracování aktiv a pasiv. Rozdíly v definici kapitálu a tržním ocenění investic mohou být zvláště problematické. V tomto případě může být samostatná prezentace výsledků oprávněná. (Jones, 2004)

I když je obvykle vhodné provádět zátěžové testy nejméně jednou ročně, pojistitel s nízkým rizikovým profilem nemusí provádět stresové testování tak často. Oproti tomu pojistitel s nízkou solventnostní pozicí, tedy s vysokým rizikovým profilem, by měl provádět rozsáhlejší nebo častější zátěžové testy. Zátěžové testy se rovněž provádí častěji, pokud se rychle mění podmínky na trhu či pokud si testování vyžádá dohledový orgán v reakci na konkrétní okolnosti pojistitele. Pro toto častější zátěžové testování může orgán dohledu vyžadovat méně údajů, než je tomu v případě ročních zátěžových testů. (Jones, 2004)

5.3.2 Proces stresového testování

V rámci této podkapitoly jsou popsány klíčové charakteristiky a hlavní fáze procesu zátěžového testování.

5.3.2.1 Klíčové charakteristiky procesu stresového testování

Na systém zaměřený na zátěžové testování je vhodné pohlížet jako na proces, který se skládá z vyšetřovací, diagnostické, numerické a interpretační části. V ideálním případě tento proces začíná identifikací konkrétních zranitelností nebo oblastí zájmu, následuje výstavba scénáře v rámci konzistentního makroekonomického rámce. Dalším krokem je zmapování výstupů scénáře do podoby, která je použitelná pro analýzu bilance finančních institucí a výsledovky. Poté následuje provedení numerické analýzy s ohledem na všechny ostatní účinky a nakonec shrnutí a interpretace výsledků. Každá fáze procesu je důležitá pro pochopení citlivosti finančního systému na konkrétní rizikový faktor. (CEBS, 2006)

5.3.2.2 Metodologie stresového testování

Stresové testování představuje doplněk metodiky VaR³², která ve své klasické podobě nevypovídá o skutečné velikosti možných ztrát. Rozlišují se dvě metodologie pro stresové testování, a to tzv. analýza citlivosti (sensitivity analysis) a tzv. analýza scénářů (scenario analysis). Oba přístupy jsou realizovány pojistiteli, aby poskytly lepší porozumění zranitelnosti, které čelí v rámci atypických podmínek. Jsou založeny na analýze dopadů nepravděpodobných, ale ne nemožných, nepříznivých scénářů. Tyto stresy mohou být finanční, provozní, právní, zahrnující likviditu nebo by mohly být ve vztahu k jakémukoli jinému nebezpečí a mohou mít ekonomický dopad na pojistitele. (Cipra, 2002)

³² Dalšími metodami pro výpočet VaR v praxi je vedle stress testingu i metoda rozptylů a kovariancí, metoda historické simulace a strukturovaná metoda Monte Carlo.

Identifikace zranitelných míst

První etapa procesu zátěžového testování je identifikační fáze, kdy analytik identifikuje hlavní slabiny, které je třeba rozpoznat. Přesnější analýzu zranitelných míst umožňuje užší zaměření identifikační fáze, protože je nereálné pokoušet se zdůraznit všechny možné rizikové faktory pro portfolio nebo systém. Zaměření se na slabé stránky ve finančním systému umožňuje vykonávat zátěžové testování efektivněji, čímž umožňuje hlubší porozumění inherentní zranitelnosti a účinnějšímu využití času a zdrojů. Izolování klíčových zranitelných míst pro zátěžové testování je opakující se proces, který zahrnuje kvalitativní i kvantitativní faktory. Systém zaměřený na stress testing může využít k izolaci potenciálních slabin řadu numerických ukazatelů, ukazatelů na makro-úrovni, strukturálních ukazatelů či ukazatelů na mikro-úrovni. (Jones, 2004)

Indikátory na makro-úrovni

Znalost širšího makroekonomického prostředí poskytuje celkový pohled na výkon finančního systému a naznačuje potenciální zdroje šoků. Tyto informace poskytují užitečnou metriku pro pochopení potenciálních zdrojů šoků, neboť klíčové makroekonomické a finanční proměnné, které jsou nejvíce volatilní a nevyrovnané, jsou často nejvíce náchylné k významným otřesům. Při analýze lze využít údajů o těchto odvětvích hospodářství:

- *reálný sektor* – jako je růst výkonnosti ekonomiky ve vztahu k potenciálnímu růstu; růst spotřeby, investic a příjmů; nezaměstnanost; inflační tlaky na spotřebitele, velkoobchody a ceny aktiv atd.
- *vládní sektor* – pomocí ukazatelů relativní velikosti vládního deficitu, dluhu, a související udržitelnosti dluhu; velikosti tohoto fiskálního impulzu; a na základě toho, jak je financován státní rozpočet.
- *vnější sektor* – pomocí ukazatelů velikosti deficitu běžného účtu, oficiálních rezerv a na základě toho, jak je financován deficit; relativní velikosti, struktury doby splatnosti a měnového složení zahraničního dluhu, rozsahu vychýlení kurzu, a zda existují tlaky na směnný kurz. (Jones, 2004)

Strukturální indikátory

Různé strukturální ukazatele finančního systému mohou poskytnout důležité poznatky o poloze rizik ve finančním systému:

- *Vlastnictví a podíl na trhu* – institucí a typem instituce se identifikují vazby mezi jednotlivými složkami finančního systému a jsou identifikovány systémově důležité instituce a odvětví. Tato data mohou zahrnovat celková aktiva nebo zisky rozdělené podle banky nebo jiné finanční instituce, jakož i podle odvětví.
- *Struktura rozvahy* – vychází z agregovaných finančních výkazů. Tyto informace mohou být analyzovány podle typu finančních institucí (např. pro banky, pro pojišťovny či pro jiné nebankovní subjekty) a v průběhu času označují oblasti koncentrace rizik. Takové souhrnné informace mohou být použity k analýze míry růstu úvěrů od různých typů institucí a do různých odvětví ve spojení s celou řadou ukazatelů finančního zdraví.
- *Účty toků finančních prostředků* – mohou poskytnout vhled do hlavních změn ve struktuře zprostředkování v ekonomice s trendy v získávání finančních prostředků z různých odvětví a nástrojů, které mohou pomoci identifikovat klíčové sektorové slabiny. (Jones, 2004)

Kvalitativní informace o institucionálních a regulačních rámcích, které pojí finanční činnosti, mohou pomoci interpretovat vývoj řady ukazatelů. Jednání s orgány dohledu a regulačními orgány, analytiky soukromého sektoru a účastníky trhu mohou být odhaleny jako pravděpodobné zdroje zranitelnosti ve finančním systému. Tento typ informací má často neoficiální charakter, který může být obtížně vykládán, ale může poskytnout důležitou souvislost k posouzení potenciálních zranitelností finančního sektoru a tvoří výchozí bod pro další kvantitativní posuzování zranitelnosti. (Jones, 2004)

Indikátory finančního zdraví

Kromě použití širokých makroekonomických souvislostí a strukturálních ukazatelů lze použít celou řadu ukazatelů finančního zdraví. Tyto ukazatele představují ukazatele na "mikro-úrovni", protože jsou obvykle odvozeny z údajů o jednotlivých institucích nebo odvětvích.

Zdraví finančního sektoru lze analyzovat při pohledu na úrovně a trendy indikátorů finančního zdraví – kapitálové přiměřenosti, kvality aktiv, rentability, likvidity a vystavení tržním rizikům. *International Monetary Fund* (IMF) (IMF, 2003) vyvinul základní sadu indikátorů finančního zdraví, které jsou podstatné pro finanční systém.

Při použití indikátorů finančního zdraví k identifikování finančních zranitelností by měly být vzaty v úvahu zejména následující zásady:

- Indikátory finančního zdraví by měly být sledovány pro konkrétní skupiny, aby byla identifikována společná slabá místa a koncentrace rizik.
- Zvláštní pozornost by měla být věnována účetnictví a otázkám konsolidace (přes hranice a v rámci obchodních skupin).
- Měla by být posouzena obecná spolehlivost údajů použitých pro konstrukci indikátorů finančního zdraví, a další. (Jones, 2004)

Testování citlivosti

Analýza citlivosti odhaduje dopad jednoho nebo více pohybů v určitém rizikovém faktoru nebo malém počtu úzce propojených rizikových faktorů na budoucí finanční situaci pojišťovny či jiné instituce, např. paralelní posun výnosové křivky. Příkladem testování citlivosti je testování odolnosti, které se provádí ve Velké Británii a Austrálii. Oproti tomu zahrnuje analýza scénářů účinek současně pracovat ve skupině rizikových faktorů (např. ceny akcií a úrokové sazby). Licencované instituce mohou při zátěžovém testování používat přístupy libovolně nebo je mohou kombinovat. Obecně platí, že licencovaná instituce používá metodu, která je nejvhodnější z obchodního hlediska, účelu a finanční situace. (MBN, 2012)

Analýzu citlivosti lze použít k vyhodnocení citlivosti finanční situace s testováním rizikových faktorů. Některé příklady testování citlivosti, které mohou být použity, jsou uvedeny níže v tabulce 19.

Tabulka 19 Rizikové faktory v rámci analýzy citlivosti

Rizikové faktory	
Úroková míra	<ul style="list-style-type: none"> - Paralelní posun výnosové křivky - Změna sklonu výnosové křivky - Posun křivky a změna sklonu - Šoky na swap spready - Šoky na sazby a volatility
Akcie	<ul style="list-style-type: none"> - Šoky na úrovně a volatility - Šoky pouze na úrovně - Šoky pouze na volatility
Směnné kurzy	<ul style="list-style-type: none"> - Šoky pouze na úrovně - Šoky na úrovně a volatility
Úvěr	- Šoky na kreditní spready
Komodity	- Šoky na úrovně a volatility
Rozvíjející se trhy	<ul style="list-style-type: none"> - Paralelní posun výnosové křivky - Šoky na úrokové míry a volatility
Jiné	- Šoky na různé volatility
Pojištění	<ul style="list-style-type: none"> - Šoky na sazby úmrtnosti/nemocnosti - Šoky na ztrátové podíly/poměry/ukazatele - Výrazný nárůst nových obchodů způsobuje vysokou zátěž nového obchodu - Vysoká změna v ocenění/rezervním základu

Zdroj: (MBN, 2012)

Vytvoření a testování scénáře

Jakmile jsou identifikovány klíčové otázky nebo hlavní zranitelná místa, pak je dalším krokem vytvoření scénáře, který bude tvořit *základ zátěžového testu*. Analýza scénářů představuje oproti analýze citlivosti složitější typ testování. Tato fáze procesu zahrnuje testování dostupných údajů a modelů, aby bylo možné pochopit chování systému s ohledem na jeho hlavní slabiny. Pomocí těchto údajů může být zkonstruován scénář v souvislosti s celkovým makroekonomickým rámcem nebo modelem, v závislosti na složitosti systému a dostupnosti vhodného modelu. Scénář zátěžového testu obsahuje současné pohyby v řadě rizikových faktorů a je často spojený s explicitními změnami v pohledu na svět. Testování scénáře často zkoumá dopad katastrofických událostí na pojistitelovu finanční situaci, zejména ve vymezené zeměpisné oblasti, nebo současné pohyby v řadě rizikových kategorií ovlivňujících všechny obchodních linie či obchodních operace pojistitele, a to např. pro upisovací objemy, ceny akcií a pohyby úrokových sazeb. (CEBS, 2006; MBN, 2012; Blaschke, 2001)

Při stresovém testování je postupováno dle následujícího algoritmu (Cipra, 2002):

- (1) V rámci konkrétního scénáře s jsou zvoleny příslušné hodnoty parametrů.
- (2) Pro vybrané hodnoty parametrů se spočítá hypotetická míra zisku r_{is} jednotlivých nástrojů i ($i = 1, \dots, N$) daného portfolia. Z nich se následně stanoví hypotetická míra zisku celého portfolia, případně hypotetická výše ztráty v absolutních jednotkách, s využitím skutečného složení portfolia v současném čase T (11):

$$r_{ps} = \sum_{i=1}^N w_{iT} \cdot r_{is} \quad (11)$$

- (3) Jestliže je možné odhadnout pravděpodobnost p_s jednotlivých scénářů, lze dále ohodnotit ztráty z z pravděpodobnostního hlediska. (Cipra, 2002)

V praxi se využívají níže uvedené varianty stresových scénářů, přičemž základními typy scénářů jsou scénáře historické a hypotetické:

Normované scénáře (stylised scenarios): Na základě empirických zkušeností se ustálily určité normy pro kritické hodnoty důležitých parametrů. Jedná se o změnu úrokové míry o ± 100 bazických bodů³³ během jednoho měsíce; paralelní posun výnosové křivky dluhopisů o ± 100 bazických bodů; zakřivení výnosové křivky dluhopisů o ± 25 bazických bodů; změna měnového kurzu o ± 6 % či „katastrofická“ změna o 30 %; změna akciového indexu o ± 10 %; změna volatility o ± 20 %.

Mechanický přístup ke scénářům (factor push analysis): U jednotlivých nástrojů se kombinují takové změny, aby výsledná kombinace představovala co největší ztrátu. Změny u jednotlivých nástrojů se volí z určitých síťových bodů, např. nárůst prvního faktoru o $1,65 \cdot \sigma_1$, pokles druhého faktoru o $1,96 \cdot \sigma_2$ atd.

Historické/skutečné krizové scénáře (actual extreme events): Jedná se o typ scénáře, který opírá o krizový vývoj či změny v rizikových faktorech významné tržní události se zkušenostmi v minulosti, jako je např. krach akciového trhu. Tyto scénáře rekonstruuji historické události, a tedy nemusí reflektovat ten nejhorší možný vývoj, ke kterému může

³³ Jeden bazický bod značený jako 1 bp (basis point) znamená ve financích 0,01 %.

dojít. V průběhu doby mohou ztratit na významu vzhledem k situaci na trhu a strukturálním změnám.

Hypotetické jednorázové scénáře (*hypothetical one-off events*): Tento typ scénáře vyžaduje simulaci šoků na věrohodných událostech, které zatím nenastaly nebo nemají historický precedens. Scénáře vycházejí z předpovědi následků jednorázových událostí typu teroristický útok na New York, zemětřesení v Tokiu apod. (Cipra, 2002)

Každý typ scénáře má své výhody. V závislosti na rizicích mohou mít oba základní scénáře význam, proto je třeba je využívat k modelaci při stresovém testování. Analýza scénářů může být prováděna na základě přístupu zaměřeném na portfolio nebo na základě přístupu zaměřeném na událost. V rámci portfoliového přístupu jsou identifikována zranitelná místa v portfoliu, která jsou testována pravděpodobnými scénáři. Při uplatňování přístupu na základě události je scénář formulován na základě reálných událostí, přičemž se modeluje, jaký vliv by mohly mít tyto události na relevantní rizikové faktory portfolia licencované instituce. Tyto scénáře mohou rovněž začlenit nejnovější zprávy o vývoji. (MBN, 2012; Blaschke, 2001)

5.3.3 Výsledky zátěžových testů pro pojistný trh v ČR

Vývoj solventnosti pojišťoven v ČR uvádí následující tabulka 20. Z uvedených údajů pro životní a neživotní pojištění pro rok 2011 je patrné, že poměr disponibilní míry solventnosti k požadované míře solventnosti představuje v rámci neživotního pojištění 302,3 % a v rámci životního pojištění 331,5 %. Je třeba zmínit, že požadavky regulovaného minima solventnostního poměru jsou stanoveny ve výši 100 %.

Tabulka 20 Solventnost tuzemských pojišťoven (v tis. Kč)

	31. 12. 2009	31. 12. 2010	31. 12. 2011
Neživotní pojištění			
Disponibilní míra solventnosti	43 792 925	36 367 178	33 770 020
Požadovaná míra solventnosti	9 725 199	10 257 509	10 207 389
Životní pojištění			
Disponibilní míra solventnosti	28 568 166	37 032 409	32 485 875
Požadovaná míra solventnosti	9 697 104	10 466 172	10 770 416

Zdroj: (ČNB i), 2012)

Výsledky zátěžových testů pro pojistný trh v ČR za roky 2011 a 2012 uvádí tabulka 21. Česká národní banka (ČNB) provádí zátěžové testy pojišťoven pro základní scénář a rozšířený nepříznivý scénář Evropa v depresi a ztráta důvěry. Vzorek testovaných institucí zahrnoval jedenáct pojišťoven, které se účastní projektu společných zátěžových testů ČNB a vybraných pojišťoven. Testy využívají data ke konci roku 2011 a jsou zaměřeny na jednoletý horizont.

V tabulce 21 je uveden přehled testovaných rizikových faktorů. V rámci nepříznivého scénáře Evropa v depresi a ztráta důvěry by pojišťovny nejvíce zatížily *ztráty plynoucí z úrokového rizika* ve výši Kč 20 mld. a *ztráty z poklesu hodnot akcií a podílových listů* ve výši Kč 4,5 mld. V případě tohoto scénáře by kumulativní dopad všech uvažovaných rizik do disponibilní míry solventnosti (DMS) činil Kč 27,4 mld., což odpovídá 7,9 % aktiv testovaných pojišťoven. Při očekávaném zisku v roce 2012 ve výši Kč 15,5 mld. a plánované výplatě dividend v hodnotě přibližně Kč 9 mld. by disponibilní míra solventnosti poklesla z původních Kč 50,8 mld. (14,3 % aktiv) na Kč 33,2 mld. (9,4 % aktiv). V důsledku tohoto vývoje by poklesl i agregovaný solventnostní poměr z 265 % na 176 %. Solventnostní poměr se stále drží nad regulačním minimem 100 %. (ČNB f), 2012)

Tabulka 21 Výsledky zátěžových testů pro pojistný trh ČR za roky 2011 a 2012

	<i>Základní scénář</i>	<i>Evropa v depresi a ztráta důvěry</i>	<i>Základní scénář</i>	<i>Evropa v depresi a ztráta důvěry</i>
Zisky/ztráty plynoucí z úrokového rizika		Výchozí zisk/ztráta před aplikací šoků		
mld. Kč	-2,05	-19,66 mld. Kč	15,53	15,53
% DMS	-4,04	-38,73 % aktiv	4,38	4,38
Zisky/ztráty ze změny technických rezerv		Plánované dividendy k vyplacení v roce 2012		
mld. Kč	0,20	2,52 mld. Kč	-8,97	-8,97
% DMS	0,39	3,73 % aktiv	-2,53	-2,53
Zisky/ztráty ze změn hodnoty akcií a podílových listů		Ostatní dopady (daňové)		
mld. Kč	-0,61	-4,51 mld. Kč	-0,38	1,50
% DMS	-1,20	-8,89 % aktiv	-0,11	0,45
		DMS (ke konci roku 2011)		
Kurzové zisky/ztráty				
mld. Kč	0,05	-0,23 mld. Kč	50,75	50,75
% DMS	0,09	-0,46 % aktiv	14,31	14,31
Zisky/ztráty ze změn hodnoty nemovitostí		DMS (ke konci roku 2012)		
mld. Kč	-0,14	-0,51 mld. Kč	51,51	33,22
% DMS	-0,27	-1,00 % aktiv	14,52	9,37
Zisky/ztráty z poklesu pojistného v neživotním pojištění		Solventnostní poměr		
mld. Kč	-2,31	-2,31 konec roku 2011	265%	265%
% DMS	-4,55	-4,55 konec roku 2012	269%	176%
Dopad rizik do DMS				
mld. Kč	-7,74	-27,38		
% aktiv	-2,18	-7,90		

Zdroj: (ČNB f), 2012)

Dvě pojišťovny by se v případě nepříznivého vývoje na trzích mohly dostat pod stanovené regulační minimum solventnosti, čímž by musely doplnit kapitál, přičemž hodnota potřebných kapitálových injekcí by činila Kč 320 mil. (tj. méně než 0,01 % HDP). S ohledem na řízení rizika z managementu dobré pověsti nesmí ČNB zveřejňovat seznam testovaných pojišťoven. Ani není veřejnosti známa bližší specifikace vybraných

testovaných pojišťoven. I přes uvedené ztráty lze sektor pojišťovnictví ohodnotit jako stabilní a odolný vůči nepříznivému vývoji. (ČNB f), 2012)

Pro uvažovaný základní scénář lze v tomto sektoru očekávat stabilní vývoj. Výsledky stresového testování základního scénáře pro rok 2012 představují solventnostní poměr ve výši 269 %. Oproti roku 2011 došlo k vylepšení solventnosti o 4 %. *Ztráty z přecenění dluhopisů a z poklesu pojistného v odvětví neživotního pojištění* by měly být vyrovnány částečným zadržením zisků (hodnota plánovaných výplat dividend poklesla oproti dividendám plánovaným v loňském roce o 55 %). Agregovaná míra solventnosti by se proto na konci testovaného horizontu měla pohybovat na obdobné hodnotě z konce roku 2011. (ČNB f), 2012)

Cílem této podkapitoly bylo vytvořit přehlednou metodologii věnovanou zátěžovým testům jako nezbytným nástrojům pro zjišťování finančního zdraví jak pojišťoven, tak i bank. Stresové testy by měly být základním prvkem celkového rámce řízení rizik a stanovení kapitálové přiměřenosti pojišťoven. Proces stresového testování se zaměřuje na identifikaci zranitelností, výstavbu scénáře, analýzu výstupů scénáře, numerickou analýzu, shrnutí a interpretaci výsledků. Z výsledků stresového testování pojišťoven v ČR vyplývá, že sektor je dostatečně odolný vůči případným šokům na finančním trhu. Solventnostní poměr pro rok 2012 je dle základního scénáře stanoven na 269%, přičemž tedy převyšuje požadavky regulovaného minima solventnostního poměru ve výši 100 %. V tomto ohledu hraje významnou roli regulace ze strany státu, která zabezpečuje stabilitu finančního trhu.

5.4 Konsekvence aplikace úvěrového registru v sektoru pojišťovnictví na finanční zdraví pojišťoven

Finanční trhy jsou charakteristické oboustrannou informační asymetrií mezi finančními institucemi z různých oborů podnikání a jejich klienty, přičemž struktura informací institucí se liší od struktury informací, kterou disponují klienti. Využívání inovativních a spolehlivých nástrojů v rámci eliminace asymetrických informací na straně poptávky, zejména u dlužníků, hraje na finančních trzích důležitou roli ve stabilizaci finančního zdraví institucí finančního trhu. V moderních ekonomikách jsou uplatňovány systémy úvěrových registrů především v sektoru bankovníctví. Vzhledem k tomu, že bankovníctví tvoří globálně páteř finančních trhů, je ochrana bank důležitou oblastí zájmu vlád a finančních institucí na mezinárodní úrovni. Z toho důvodu je možná i přeshraniční výměna informací mezi institucemi provozujícími úvěrové registry.

Jak již bylo uvedeno v kapitole 3, jedním z moderních nástrojů stabilizující pojišťovnictví je mezisektoriální integrace v podobě integrace bankovních a pojišťovacích produktů či služeb. Stěžejní myšlenka této podkapitoly spočívá v tom, že pokud je na finančním trhu možná spolupráce bank a pojišťoven formou bankopojišťovnictví, měla by být umožněna i kooperace v oblasti risk managementu vytvořením propojeného systému databází s informacemi o klientech. Tímto způsobem mohou instituce finančního trhu efektivněji řídit úvěrové riziko či riziko podvodu. Zkušenosti z bankovníctví tak mohou být využívány při konstrukci databází sdílení informací pro sektor pojišťovnictví.

5.4.1 Analýza systému úvěrových registrů v EU a ve světě

Na světovém finančním trhu koexistují různé systémy úvěrových registrů (credit reporting systems), které je možné rozdělit na veřejné úvěrové registry (tzv. public credit registers) a soukromé úvěrové instituce/agentury (tzv. private credit bureaus). Hlavní odlišnosti mezi oběma typy úvěrových registrů shrnuje následující tabulka 22.

Tabulka 22 Srovnání úvěrových registrů dle vybraných parametrů

Srovnávací parametry	Veřejný úvěrový registr (Public Credit Register)	Soukromá úvěrová instituce (Private Credit Bureau)
Vlastnická struktura	Centrální banka nebo dozorový orgán	Soukromý/obchodní subjekt
Klientská struktura	Finanční instituce oprávněná poskytovat úvěry	Věřitelé popřípadě další poskytovatelé služeb
Rozsah činnosti	- Bankovní dohled, stavební statistiky, studie finanční stability, - Monitoring a prevence předlužování, - Úvěrové hodnocení, - Podpora úvěrových institucí	Úvěrové hodnocení a monitorování
Účast věřitelů	Povinně ze zákona	Obecně dobrovolná
Princip reciprocity	Ano	Ano
Typy uložených dat	- Úvěrová data od finančních institucí oprávněných k poskytování úvěrů (pozitivní i negativní informace ve většině případů), - Informace o úpadku fyzických a právnických osob	- Úplné údaje o úvěrech (pozitivní i negativní data), - Často i data bez informací o úvěrech
Doplňkové služby pro věřitele	Žádné	- Úvěrový scoring na základě celé databáze, - Konzultace, - Softwarové aplikace, - Řízení portfolia služeb, - Prevence podvodů, - Marketingové služby, - Ověřování produktů atd.
Limity ohlašování	Ano	Ano, ale všeobecně nízké
Míra podrobnosti poskytovaných informací	Informace jsou někdy v konsolidované formě (což udává celkovou úvěrovou angažovanost každého dlužníka). V některých registrech jsou informace uvedeny též v podrobné formě (Belgie, Španělsko, Portugalsko, Itálie).	Podrobné informace o úvěrech, V některých zemích jsou další informace spojovány s dalšími údaji (např. z veřejných zdrojů).
Krytí úvěrového trhu	Univerzální krytí	V závislosti na legislativě, délce poskytované služby, finanční kultuře atd.

Zdroj: vlastní zpracování z (EC, 2009; Rothemund a Gerhardt, 2011)

Tabulka 23 podává přehled o veřejných úvěrových registrech a soukromých úvěrových agenturách v jednotlivých zemích Evropské unie. Je patrné, že v některých zemích jsou místo veřejných registrů využívány spíše soukromé společnosti poskytující služby v oblasti sdílení informací. Zvláštní situace je vykazována v případě Lucemburska, kde nejsou registry využívány. Pokud na finančních trzích jednotlivých států operují soukromé firmy, pak se jedná většinou o ziskové společnosti.

Tabulka 23 Credit reporting systém v EU

Země	PCR	Počet CBs		Země	PCR	Počet CBs	
		Ziskové	Neziskové			Ziskové	Neziskové
Belgie	ano			Malta	ne	1	
Bulharsko	ano	1		Německo	ano	4	
Česká republika	ano	3		Nizozemsko	ne	1	1
Dánsko	ne	2		Polsko	ne	3	
Estonsko	ne	1		Portugalsko	ano	1	
Finsko	ne	2		Rakousko	ano	1	1
Francie	ano	1		Rumunsko	ano	2	
Irsko	ne	2		Řecko	ne	1	
Itálie	ano	2	1	Slovensko	ano	2	
Kypr	ne	1		Slovinsko	ano	1	1
Litva	ano	1		Španělsko	ano	2	
Lotyšsko	ano	1		Švédsko	ne	6	
Lucembursko	ne			Velká Británie	ne	4	
Maďarsko	ne	2					

Zdroj: vlastní zpracování z (EC, 2009)

Významné organizace a společnosti v oblasti sdílení informací

Nejvýznamnějším provozovatelem úvěrových registrů v Evropě je *Association of Consumer Credit Information Suppliers (ACCIS)* – *Asociace poskytovatelů klientských úvěrových informací* (ACCIS, 2011), která byla založena v roce 1990 v Dublinu. Asociace sdružuje 38 společností z 27 evropských zemí a 3 přidružené členy mimo Evropu, jež jsou uvedeny níže v tabulkách 24 a 25. Od roku 2006 ACCIS vystupuje dle belgického práva jako mezinárodní nezisková organizace.

Funkcí ACCIS je především zastupovat, prosazovat, chránit a zasahovat do společných zájmů členů. Dále reprezentuje a prosazuje zájmy vládních agentur členů, veřejnosti a dalších třetích stran. Jejím úkolem je informovat členské organizace o záležitostech, které se jich týkají, včetně informací o postupech ostatních členů. Rovněž koordinuje společné zájmy svých členů a zastupuje je před jinými světovými organizacemi. Cílem ACCIS je vytvoření právního prostředí, v němž mohou sdružené organizace poskytovat a dále rozvíjet své služby jak v domovské zemi, tak i v Evropě.

ACCIS spolupracuje s organizacemi jako je EUROFINAS, sesterská společnost CDIA (USA) nebo Global Consumer Credit Reporting Network.

Tabulka 24 Řádní členové ACCIS

Země	Společnost	Země	Společnost
Belgie	Banque Nationale de Belgique	Norsko	Experian Norway
Česká republika	Czech Credit Bureau CCB	Polsko	Biuro Informacji Kredytowej
Dánsko	Debitor Registret A/S	Polsko	Krajowy Rejestr Długów Biuro Informacji Gospodarczej SA
Dánsko	Experian A/S	Rakousko	Kreditschutzverband von 1870
Finsko	Suomen Asiakastieto OY	Rumunsko	Biroul de Credit S.A.
Chorvatsko	Croatian Credit Information Registry (HROK d.o.o.)	Rusko	National bureau of credit Historie (NBCH)
Irsko	Irish Credit Bureau	Řecko	Tiresias
Island	Creditinfo Group	Slovensko	Slovak Credit Bureau s.r.o. (SCB)
Itálie	CRIF S.p.A.	Slovinsko	Sisbon
Itálie	CTC consorzio per la tutela del credito	Srbsko	Kreditni Biro
Itálie	Experian Information services S.p.A.	Španělsko	Equifax Ibérica S.L.
Kosovo	Central Bank of the Republic of Kosovo	Španělsko	Experian Bureau de Crédito S.A.
Kypr	Artemis Bank Information Systéme Ltd	Švédsko	UC AB
Mad'arsko	BISZ Central Credit Information Plc	Švýcarsko	Schweiz. Verand Creditreform
Německo	CEG Creditreform Consumer GmbH	Švýcarsko	DeltaVista AG
Německo	InFoScore Consumer Data GmbH	Turecko	KKB Kredi Kayit Bürosu A.S.
Německo	SCHUFA Holding AG	Velká Británie	Callcredit
Nizozemsko	BKR Stichting Bureau Krediet Registratie	Velká Británie	Equifax Ltd
Nizozemsko	Experian Nederland BV	Velká Británie	Experian Ltd

Zdroj: vlastní zpracování z (ACCIS, 2011)

Tabulka 25 Přidružení členové ACCIS

Země	Společnost
Chile	DATABISINESS S.A.
Mexico	Buro de Credito Transunion de Mexico SA SIC
Čínská republika (Taiwan)	Point Credit Information Center

Zdroj: vlastní zpracování z (ACCIS, 2011)

The Consumer Data Industry Association (CDIA) (CDIA, 2011) je mezinárodní asociace založená v roce 1906 se sídlem ve Washingtonu. CDIA sdružuje přes 200 amerických společností, které poskytují informace o spotřebitelích, prevenci v podvodech, produkty

risk managementu, zprávy o úvěrech a hypotékách, screeningové služby v oblasti nájemného či zaměstnanosti atd. CDIA rovněž zastupuje své členy před médii v oblasti úvěrového reportingu a poskytuje jim obchodní a profesní vzdělávání.

The European Federation of Finance House Associations (EUROFINAS) (EUROFINAS, 2011) sdružuje poskytovatele spotřebitelských úvěrů v Evropě. Jejimi členy jsou finanční instituce, specializované a univerzální banky, kaptivní finanční společnosti atd. EUROFINAS zastupuje a prosazuje zájmy 18 členů z 18 zemí: Belgie, Česká republika, Dánsko, Finsko, Francie, Německo, Irsko, Itálie, Litva, Maroko, Nizozemsko, Norsko, Polsko, Portugalsko, Rumunsko, Španělsko, Švédsko a Velká Británie.

Organizace dále informuje své členy o evropském a mezinárodním vývoji v oblasti jejich podnikání; vytváří detailní statistiky o spotřebitelských úvěrech pro zhodnocení situace na trhu, identifikaci trendů a pro usnadnění benchmarkingu. Rovněž poskytuje svým členům platformu pro výměnu názorů a osvědčených postupů. EUROFINAS je členem European Banking Industry Committee (EBIC) a Center for European Policy Studies (CEPS).

The Global Consumer Credit Reporting Network (GCCRN) (GCCRN, 2011) vznikla v roce 1998 původně pod názvem The Consumer Credit Reporting World Committee. Hlavní cíle organizace jsou: vedení otevřeného dialogu mezi agenturami úvěrového reportingu z celého světa; monitorování kritických problémů ve světě, které mohou ovlivňovat toto odvětví a pořádání konferencí s cílem výměny informací o stavu úvěrového reportingu ve světě. GCCRN spolupracuje se společnostmi z Ameriky, Asie, Evropy, Afriky i Oceánie.

Experian (Experian, 2011) je přední světová společnost založená v roce 1970. Poskytuje služby v oblasti informačních technologií. Pomáhá firmám řídit úvěrové riziko, předcházet podvodům. Nabízí služby v oblasti analýzy dat, úvěrového monitoringu, marketingu či analytického rozhodování se zastoupením v 42 zemích světa. Tato privátní společnost působí v Severní Americe, Jižní Americe, Evropě (ČR, Dánsko, Finsko, Francie, Itálie,

Irsko, Monaco, Německo, Nizozemsko, Norsko, Rakousko, Řecko, Španělsko, Švédsko, Velká Británie), Asii a Oceánii.

Equifax (Equifax, 2011) je lídrem v oblasti informačních řešení, která na trh dodává již od roku 1899. Společnost poskytuje inovativní řešení a technologie v oblasti řízení portfolia, odhalování podvodů, rozhodování, marketingových nástrojů. Spotřebitelům napomáhá řídit jejich úvěrové informace, chránit jejich identitu a maximalizovat jejich finanční blahobyt. Společnost operuje v 15 zemích Severní Ameriky, Jižní Ameriky a Evropy (Velká Británie, Irsko, Španělsko, Portugalsko).

Creditinfo (Creditinfo a), 2011) je poskytovatel úvěrových informací a řešení v rámci creditrisk managementu v 11 zemích (Česká republika, Slovensko, Rumunsko, Litva, Lotyšsko, Island, Ukrajina, Malta, Gruzie, Kazachstán, Jamajka). Silnou stránkou společnosti je zakládání soukromých úvěrových registrů na rozvíjejících se trzích. Creditinfo nabízí komplexní řešení napříč kreditním životním cyklem a požadavky oddělení rizika, schvalování a vymáhání pohledávek, detekci aplikačního podvodu, monitoring, reporting, scoring, hosting, systémy sledování vazeb, připojení finančních institucí k bankovním a nebankovním registrům atd.

CRIF S.p.A. (Centrale Rischio Finanziaria S.p.A.) (CRIF S.p.A, 2011) je jednou z hlavních mezinárodních skupin, konkrétně čtvrtou největší na světě, která se specializuje na vývoj a správu úvěrových registrů a systémů pro podporu rozhodování pro retailové úvěrové trhy. Italská společnost byla založena v roce 1988 v Bologni a je vlastněna skupinou italských bank. V současné době má vedoucí postavení na trhu v kontinentální Evropě v oblasti bankovníctví, a více než 1 400 finančních institucí po celém světě využívá jejich služeb, včetně sektoru pojišťovnictví. Společnost má své zastoupení v Evropě (Itálie, ČR, Slovensko, Polsko, Maďarsko, Slovinsko, Velká Británie, Rusko), Americe, Africe a Asii.

5.4.2 Úvěrový registr jako nástroj eliminace podvodů v sektoru bankovníctví

Finanční instituce po celém světě se musí neustále vypořádávat s negativními dopady rostoucího počtu úvěrových či pojistných podvodů, které ovlivňují jejich hospodaření. Tato situace tedy vyžaduje využívání moderních a spolehlivých nástrojů pro eliminaci vysokých finančních ztrát. Především v bankovním sektoru se využívá úvěrových registrů (tzv. Credit Bureaus), které jsou základním nástrojem pro posuzování bonity a rizika nesplacení závazků klientů. Tyto registry představují databázi údajů o úvěrových vztazích a obsahují pozitivní i negativní informace o bonitě, důvěryhodnosti a platební morálce klientů z řad fyzických či právnických osob. Banka si tak u žadatele o úvěr ověří jeho současnou i minulou úvěrovou situaci. (Valihorová, 2009; CCB, 2011)

5.4.2.1 Úvěrový registr neboli bankovní registr klientských informací

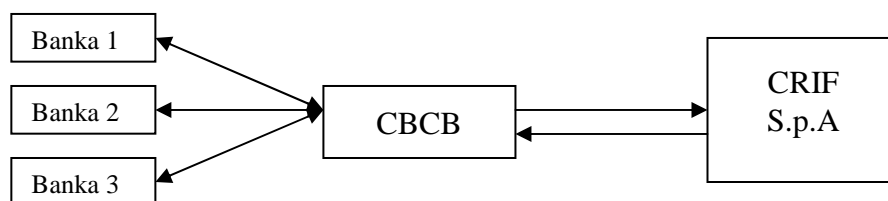
V následujícím textu jsou představeny výsledky analýzy (Valihorová a), 2011) zabývající se úvěrovými registry působícími na českém finančním trhu. V České republice byly úvěrové registry zaváděny po roce 1999 na popud ČNB. Vznik úvěrových registrů pro banky, splátkové a leasingové společnosti umožnila existence samostatného zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, kde z § 38a vyplývá následující:

- Banky si mezi sebou mohou vzájemně vyměňovat informace o bankovním spojení, identifikačních údajích, o majiteli účtu a o záležitostech, které se týkají bonity, důvěryhodnosti a platební morálky klientů.
- Údaje takto využívané musí být chráněny před zneužitím.
- Při výměně dat v rámci úvěrového registru se nejedná o porušení bankovního tajemství.
- Banky musí k datům od jiných bank přistupovat stejně jako k informacím o jejich vlastních klientech.
- Klient má právo být obeznámen s informacemi, které jsou o něm vedeny v příslušné databázi, ať se jedná o bankovní či nebankovní instituce, kterým to ukládá zákon č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů, ve znění pozdějších předpisů. Nebankovní instituce si musí zajistit souhlas klienta o použití určitých dat.

Úvěrové registry na českém finančním trhu

V ČR existuje více úvěrových registrů, což je důsledkem toho, že vznikaly postupně a každý z nich se historicky zabývá jinými informacemi a jsou jinak marketingově zaměřeny. Mezi úvěrové registry patří (Valihorová, 2009):

- **Centrální registr úvěrů (CRÚ)**, který spadá pod ČNB (ČNB j), 2011), se zabývá současnými i potenciálními závazky bankovních klientů. Zaměřuje se výhradně na sféru podnikání a obsahuje informace o čerpaných úvěrech, kontokorentních účtech, vydaných zárukách či úvěrových příslibech aj. živnostníků a právnických osob. Jde o vzájemnou výměnu dat mezi účastníky registru, kterými jsou pouze banky. ČNB uvádí, že tento registr není ze strany bank příliš využíván. Eventuální záznam nelze vymazat.
- **Bankovní registr klientských informací (BRKI)** (CCB, 2011) obhospodařuje, tedy organizuje a technicky podporuje, společnost Czech Credit Bureau (CCB) a přímo ho provozuje, spravuje data, Czech Banking Credit Bureau (CBCB). Činnost zahájil v červnu 2002 a u zrodu stálo pět bank (ČS, ČSOB, GE Money Bank, KB a HVB Bank), jež podepsaly dohodu o výměně informací o klientech. Tento registr sdružuje pozitivní i negativní informace o podnikatelích a zaměstnancích, které jsou u fyzických osob evidovány pod rodnými čísly a u právnických osob pod identifikačním číslem, a to včetně spoludlužníků a ručitelů. Údaje o klientech mohou být do registru zařazeny bez jejich souhlasu. Jedná se o údaje o podaných nebo odvolaných žádostech o úvěr, uskutečněných úvěrových obchodech (vydání kreditní karty či poskytnutí kontokorentního účtu), dále o počtu úvěrových obchodů a výši splátek, dodržování splátkového kalendáře aj. Síť uživatelů BRKI je poměrně rozsáhlá, přičemž tito uživatelé vkládají údaje do registru a rovněž mohou do registru nahlížet a čerpat z něj informace pro svoji potřebu. BRKI je provozován bankami na základě zákona o bankách a zákona o ochraně osobních údajů. Záznamy se v registru evidují po dobu 4 let od úplného splacení závazku, pak je záznam vymazán. Dalších 5 let je klient veden v evidenci. Předčasně nemůže být záznam vymazán, ale je možná oprava údajů.



Obrázek 24 Zpracování dat v rámci BRKI

Zdroj: vlastní zpracování

Zpracovávání dat v rámci BRKI probíhá tak, že jednotlivé banky poskytnou osobní údaje o svých klientech společnosti CBCB, která provozuje registr. Ta údaje dále zpracovává, a to i s využitím systému pro automatické zpracování údajů společnosti CRIF, která údaje finálně zpracuje. Banky si pak zpětně odkupují zpracované a uspořádané údaje o klientech. Zpracovávané osobní údaje zpřístupňuje společnost CBCB všem bankám, které jsou členy úvěrového registru, ve formě úvěrových zpráv v rámci vzájemného informování bank. Takto popsané zpracovávání dat o klientech znázorňuje obrázek 24. (Valihorová, 2009; CCB, 2011)

- **Nebankovní registr klientských informací (NRKI)** (CCB, 2011) opět organizuje společnost Czech Credit Bureau (CCB), ale přímo ho provozuje Leasing & Loan Credit Bureau (LLCB). Byl spuštěn v polovině roku 2005. Je obdobou BRKI, ale přispívají do něj různé finanční nebankovní instituce, jako jsou leasingové a splátkové společnosti (ne banky). Nahlížet do něj mohou tyto jmenované instituce i třetí osoby, například banky. Ke zpracování informací je nutný souhlas klienta. Informace o klientovi jsou evidovány po dobu 4 let od splacení závazku a záznam nemůže být předčasně vymazán. Současně registr zaznamenává i pouhé žádosti o úvěr, které se po šesti měsících stávají automaticky neaktivní, pokud nedojde k úvěrovému obchodu.

Od roku 2006 registry BRKI a NRKI (CCB, 2011) spolupracují. Jejich členské subjekty si vzájemně vyměňují informace, ovšem na základě tzv. dvojího souhlasu, což znamená, že souhlas je třeba jak pro evidenci klientských údajů, tak i v případě žádosti klienta o nový úvěr, kdy si ho chce nebankovní společnost ověřit v registru.

- **Registr SOLUS (Sdružení na ochranu leasingu a úvěrů spotřebitelům)** (SOLUS, 2011) je tzv. „negativní registr“, protože se v něm zaznamenávají pouze data o dlužnících, kteří nesplácí své závazky řádně a včas. Registr zahájil činnost v polovině roku 1999. Registr využívají především banky a leasingové společnosti, ale přidávají se i jiné společnosti mimo finanční oblast, například telekomunikační (mobilní operátoři) a energetické společnosti, které se na jeho vytvoření podílely a poskytly informace o svých problémových pohledávkách. Jiné společnosti nemají možnost do registru nahlédnout. Záznamy o klientovi se v registru objeví až tehdy, pokud dojde k závažnému porušení smluvních podmínek z jeho strany. Ke sdílení informací je nutný souhlas klienta. Členové sdružení musí aktualizovat data alespoň jednou měsíčně. Negativní záznamy se evidují po dobu 3 let od splacení závazku.

Tyto registry nemají oprávnění hodnotit klienty, neboť bonitu a důvěryhodnost klientů posuzují konkrétní instituce, které do nich informace poskytují.

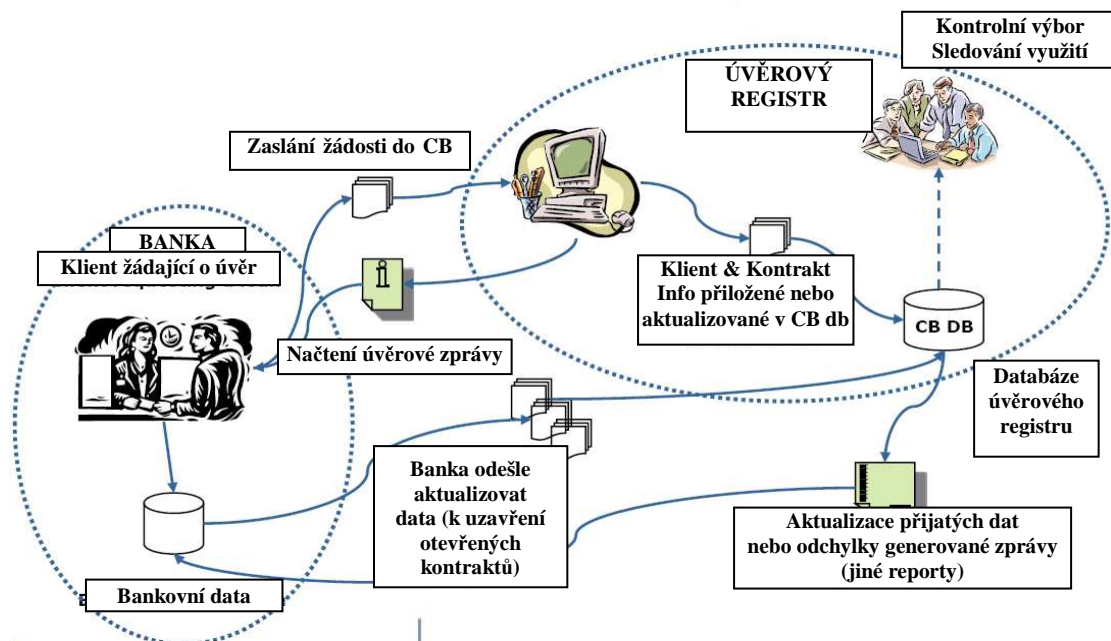
Na našem trhu je možné setkat se se společnostmi, jako je DEREDS nebo CERD (Valihorová, 2009), které nabízejí zpracování výpisu z různých registrů, ale neuzavřely s provozovateli registrů BRKI a NRKI smlouvu o výměně informací.

Roli úvěrových registrů na finančních trzích lze shrnout do následujících bodů (Klapper, 2004):

- snížit informační asymetrie mezi dlužníky a věřiteli;
- poskytnout půjčovatelům přesněji oceněná rizika a vylepšit hodnocené portfolio;
- snížit náklady na úvěr pro dobré dlužníky;
- zvýšit objem úvěrů apod.

5.4.2.2 Proces aplikace úvěrového registru

Uvedený obrázek 25 znázorňuje, jakým způsobem úvěrový registr prakticky funguje.



Obrázek 25 Fungování úvěrového registru

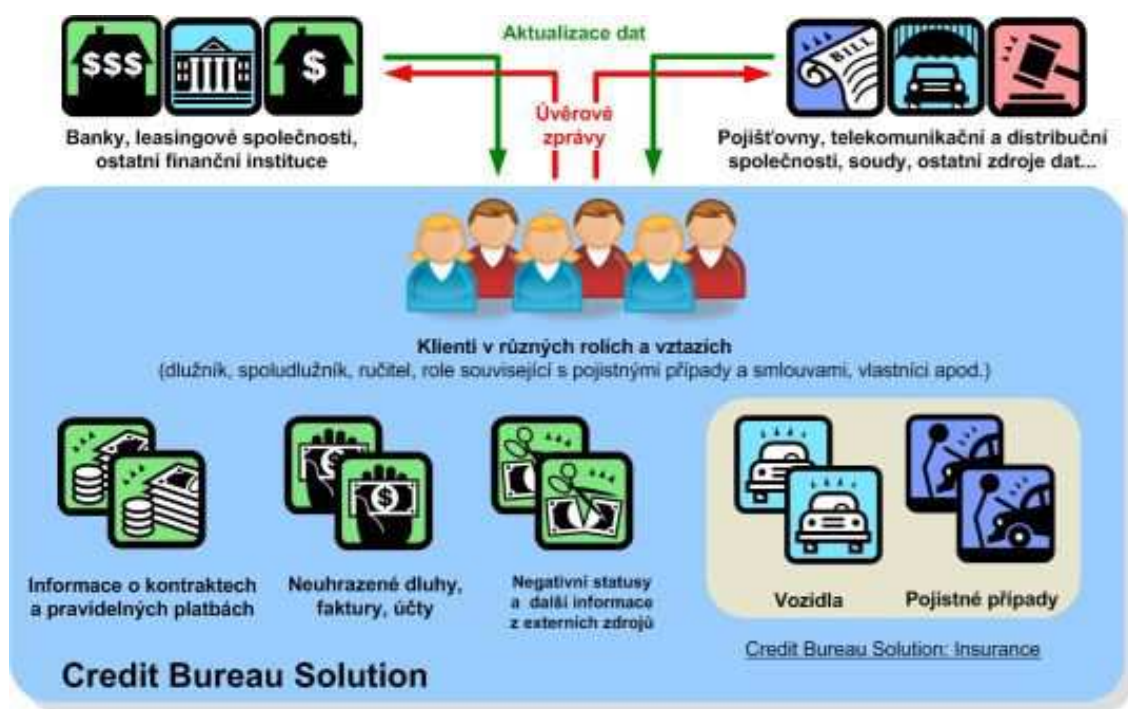
Zdroj: vlastní zpracování z (CCB, 2011)

Činnosti úvěrového registru (Valihorová, 2009) využívá banka, která spravuje určitý objem svých dat. Pokud přijde do banky klient zažádat o úvěr, banka si online ověří informace o klientovi zasláním žádosti do úvěrového registru. Během několika sekund je klient v registru prověřen a banka obdrží úvěrovou zprávu (tzv. credit report) o klientovi, zda se může či nemůže jednat o podvod ze strany klienta. Banka si informace o novém klientovi uloží do své databáze. Stejně tak se tyto údaje ukládají i do databáze úvěrového registru, kde se rovněž informace aktualizují a třídí. Na provoz registru dohlíží kontrolní výbor, jenž sleduje, jakým způsobem je využíván a jak pracuje.

Bankovní registry mají na finančních trzích svůj význam (Valihorová, 2009) a představují úspěšný projekt detekce a prevence úvěrových podvodů. Vzhledem k tomu, že se finanční instituce prolínají v činnostech a nabízených službách či produktech, bylo by vhodné aplikovat principy využívané v rámci úvěrových registrů i na pojistném trhu ČR a pokusit se tak zabránit případným finančním ztrátám pojišťoven v souvislosti s pojistnými podvody.

5.4.3 Registr pojistných událostí proti pojistným podvodům

Pokud jde o vytvoření systému (Valihorová, 2009), který by měl pomoci potlačovat výskyt pojistných podvodů, pak zavedení registru pojistných událostí představuje účinný nástroj při detekci pojistných podvodů. Registr pojistných událostí proti pojistným podvodům může být provozován samostatně nebo ve spolupráci s již uvedenými bankovními a nebankovními registry (viz obrázek 26). V součinnosti s ostatními systémy a nástroji pro odhalování podvodů tak může být vyřešeno více případů již v počátku při uzavírání pojistných smluv. Pojišťovna i jiná instituce se může setkat buď s bezrizikovými neboli tzv. „dobrymi“ klienty, nebo rizikovými tzv. „špatnými“ klienty, nebo podvodníky. Samozřejmě každý „špatný“ klient nemusí být podvodníkem. Na druhou stranu se pojišťovně nevyplatí podvodníci ani špatní klienti.



Obrázek 26 Registr pojistných událostí a jeho spolupráce s dalšími registry finančního trhu
Zdroj: (Creditinfo, 2009)

Jak již bylo zmíněno, registr představuje řešení, při kterém dochází ke sběru pravidelně aktualizovaných informací o platební morálce jedinců a společností ze všech možných zdrojů na finančním trhu, těmi jsou: banky, pojišťovny, leasingové společnosti, mobilní operátoři, poskytovatelé služeb, sběrné agentury a jiné externí zdroje dat. Dochází

ke zpracování všech informací, jejich sloučení, konsolidaci, což sumarizuje a formuje různé typy úvěrových zpráv, které jsou dodávány k rizikové analýze. (Creditinfo, 2009)

Reporting (úvěrové ohlašování) (Creditinfo, 2009) prezentuje základní nástroj potřebný pro řízení rizik všech finančních institucí v každé zemi. Úvěrový registr podává analytický pohled na rizika, historie a platební chování stávajících a potenciálních klientů finančních institucí. Pojišťovny, banky a jiné subjekty finančního trhu mohou používat reporty v průběhu celého životního cyklu závazku.

Obrázek 27 vyobrazuje cyklus působení zákazníka v registru (Creditinfo, 2009) a v souvislosti s tím i reporty (zprávy), na základě kterých je klient ověřován. Na počátku procesu je zpracována zpráva o klientovi, v ní stojí jeho ohodnocení, zda se nejedná o pojistný podvod. Poté následuje určité mezidobí, kdy se jedná o žádosti klienta. Tato etapa může trvat dlouho (i měsíc). Na konci mezidobí je vhodné požádat o kontrolní report, protože situace se mohla během této doby změnit. V této fázi se spočítá klientovi skóre, jež je východiskem pro pojistitele, aby rozhodl o jedné ze tří možností: poskytnout pojistku, neposkytnout pojistku nebo opětovně zkontrolovat data při nejistotě (mluví se o tzv. šedé zóně). V etapě trvání pojištění se čas od času provede nový monitoring/kontrola.

Monitoring představuje automatické hlídání změn nebo nových informací, které přicházejí od jiných uživatelů registru. Velmi čerstvé informace o novém dluhu, pojistné události, změně stavu pojistné smlouvy apod. jsou automaticky dodávány uživatelům. Uživatelé tak mají možnost zkontrolovat stavy svých klientů okamžitě a chovat se podle nové situace. Podle toho, co chce pojišťovna sledovat, si vyžádá příslušný report. Jestliže klient přejde do tzv. negativní role, tak spáchal pojistný podvod. Může jít o podvod, se kterým se dá ještě něco učinit a klient od něj odstoupí, nebo je zjištěné podvodné jednání předáno policii či soudu. Provádí se i tzv. cross-selling (křížový prodej) související s aktivitami, jejichž účelem je přidat klientovi související produkty, tedy oslovit ho marketingově. Tuto prostřední fázi zabezpečuje zákaznický management. V závěrečné etapě se zhodnocují, třídí a archivují data. (Creditinfo, 2009)



Obrázek 27 Reporting a životní cyklus klienta v registru
Zdroj: vlastní zpracování z (Creditinfo, 2009)

Typy reportů pro banky a pojišťovny

V registru se vznášejí dotazy na identifikační čísla (u fyzické osoby), registrační kód (u firmy) nebo VIN (pro identifikaci auta). Uživatel rozhodne dle zprávy o klientovi. Zprávy mohou být tištěny a exportovány. Fungují plně automatizovaným způsobem XLM a HTML. Dostupné jsou reporty s různým rozsahem informací a úrovní podrobností:

- **BASIC REPORT – Shrnutí** (Základní zpráva) – představuje sumarizaci všech ukončených a existujících smluv pojištění a pojistných událostí. Všechny informace se vztahují k hlavní roli klienta: „hlavní dlužník“ nebo „pojištěný“.
- **STANDARD REPORT – Podrobné informace o dlužníkovi** (Standardní zpráva) – zahrnuje sumarizaci podrobných údajů všech ukončených a existujících smluv (pojištění, pojistných událostí a smluv souvisejících s automobily). Všechny informace se vztahují k hlavní roli klienta: „hlavní dlužník“ nebo „pojištěný“.
- **ADVANCED REPORT – Úplné informace související s osobou** (Pokročilá zpráva) – shrnuje všechny podrobné informace o ukončených a existujících smlouvách (pojistkách, pojistných událostech a smlouvách souvisejících s automobily). Veškeré údaje se vztahují na všechny možné role klienta (hlavní

dlužník, spoludlužník, ručitel, pojištěný, řidič, majitel vozidla, viník nehody, svědek, příjemce odškodnění atd.).

- **ID HISTORY REPORT** (Identifikační historická zpráva) zahrnuje historické hodnoty týkající se identifikace (občanské průkazy, pasy, řidičské průkazy), příjmení, adresy, kontaktů apod.
- **NEGATIVE REPORT** (Negativní zpráva) obsahuje pouze negativní informace o klientovi. Tento report je dostupný pouze pro uživatele negativních informací.
- **EMPTY REPORT** nebo **BLANK REPORT** (Prázdná zpráva) znamená, že pokud není jednotka nalezena, pak jsou zobrazeny alespoň informace o počtu dotazů na uživatele.
- **STANDARD CAR REPORT** (Standardní zpráva o automobilech) slouží jen pro pojišťovny a uvádí podrobné informace o pojištěném automobilu. Představuje shrnutí stávajících a ukončených pojistek, ve kterých je anebo bylo auto pojištěno. Uvádí i shrnutí stávajících a ukončených pojistných událostí, ve kterých hrálo toto auto nějakou roli.
- **ADVANCED CAR REPORT - Úplné informace vztahující se k „VINu”** (Pokročilá zpráva o automobilu) – informuje o stejných údajích jako standardní zpráva. Navíc udává podrobnosti o všech pojistných událostech a souvisejících pojistkách (s úplnými údaji o spřízněných osobách a úplnými daty týkajícími se vozidel), kde bylo auto hlášeno v nějaké roli. Pojistky, v nichž jsou auta pojištěna bez pojistných událostí, jsou uvedeny do nejhlubších podrobností. (Creditinfo, 2009)

Poslední dva uvedené reporty slouží jen pro pojišťovny. V tabulce 26 je uveden příklad přehledu informací, které lze vyčíst z jednotlivých druhů reportů.

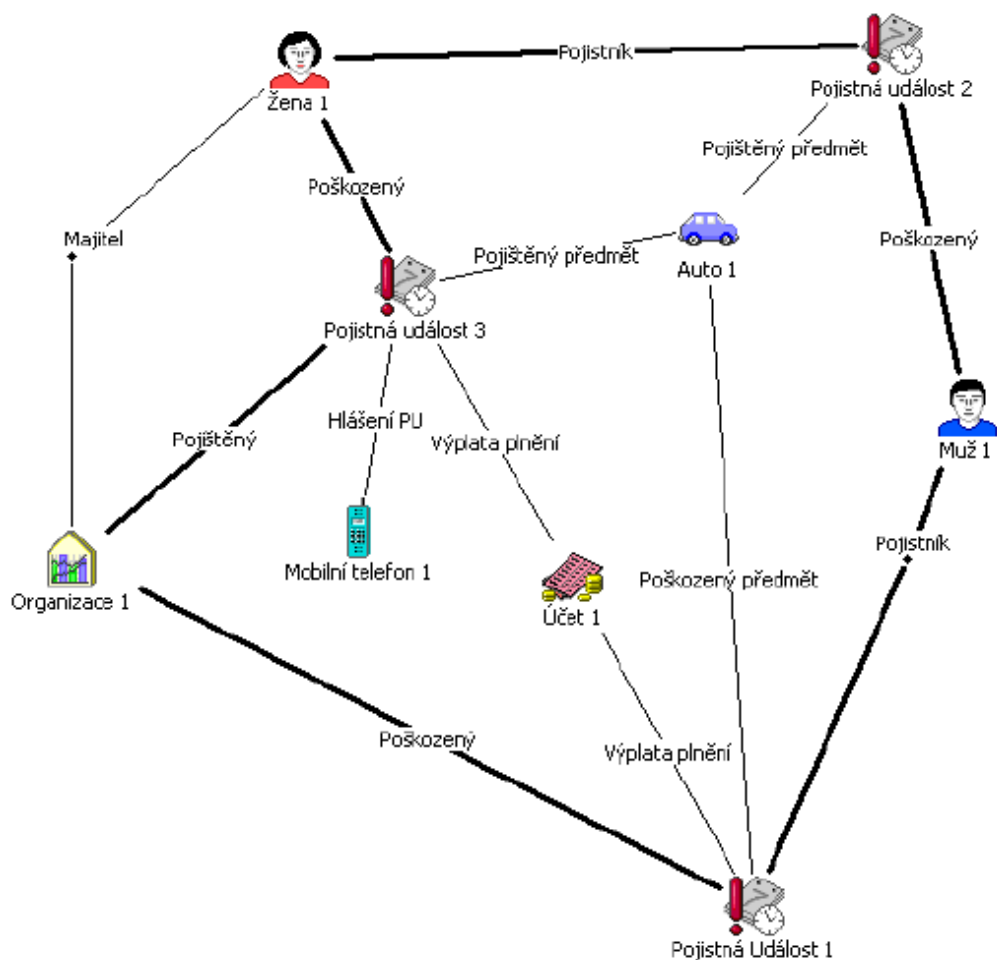
Tabulka 26 Příklad přehledu informací v reportech

	BLANK	NEGATIVE	BASIC	STANDARD	ADVANCED
Aktuální adresy		X	X	X	X
Dřívější adresy				X	X
Klasifikace vypůjčovatele			X	X	X
Negativní aktuální data		X	X	X	X
Negativní historická data			X	X	X
Souhrnné informace			X	X	X
Identifikační doklady			X	X	X
Podrobné informace (existující)				X	X
Podrobné informace (historické)					X
Jiné zdroje dat					X
Počet dotazů (historických)	X	X	X	X	X

Zdroj: vlastní zpracování z (Creditinfo, 2009)

Systém určený pro pojišťovny tedy pracuje na podobném principu sdílení a výměny informací o klientech a jejich kontraktech mezi členy registru jako úvěrový registr. Navíc kromě údajů o osobách a smlouvách zaznamenává a vyhodnocuje podrobné informace o předmětu pojištění (např. automobilu či jiném předmětu), všech pojistných událostech, které spolu souvisí, jejich likvidaci a současně o osobách vystupujících v pojistných případech v různých rolích. (HN, 2008)

Uvedený obrázek 28 znázorňuje tzv. křížové vztahy a vazby, které jsou zjišťovány v rámci odhalování pojistných podvodů. Obrázek znázorňuje křížové vztahy a vazby pouze v rámci jedné pojišťovny (důvod nemožnosti výměny informací). Pro systém, který je navrhován, tedy propojení registru pojistných událostí s ostatními registry na finančním trhu, by byl tento „pavouk“ daleko větší a umožnil by ohodnocení klienta i dle jeho působení u jiných institucí.



Obrázek 28 Křížové vztahy a vazby

Zdroj: (Východský, 2009)

Z toho plyne, že zavedením registru získají členské pojišťovny okamžitou výhodu v tom, že budou moci sdílet historické i aktuální informace ostatních členských pojišťoven. Díky datové databázi, registru pro pojišťovny, získají pojišťovny univerzální nástroj pro automatizovanou detekci případných podvodů, vyhledávání křížových vztahů, pochybných operací nebo propojení mezi osobami či vozidly (popř. jinými předměty pojištění) s různými rolami v pojistných případech a smlouvách napříč celou databází. (HN. 2008)

Reporty se v interních procesech pojišťoven budou využívat při posuzování nových potenciálních klientů. Nebude zapotřebí potvrzení o bezeškodním průběhu pojištění z předešlých pojišťoven. Registr znemožní dvojí pojištění téhož předmětu u různých pojišťoven. Po vyhodnocení reportu bude moci pojišťovna klientovi v několika vteřinách

vypočíst a nabídnout odpovídající bonus či malus. Jestliže dojde k nahlášení pojistné události, pojistitel na základě vyžádaných reportů zjistí, zda není pojistné plnění hrazeno i jinou pojišťovnou, zda se nejedná o opětovnou událost se stejnými osobami nebo pojistný podvod. (HN, 2008)

Systém s sebou přináší nástroje pro detekci pojistných podvodů včetně již uvedeného automatického monitoringu. Veškeré informace, které jsou nově zaslané do sdíleného registru, se ihned podrobně analyzují a srovnávají s údaji v databázi. Takto detekované nestandardní situace jsou neprodleně hlášeny všem dotčeným ústavům. Každý uživatel má možnost nadefinovat si svůj soubor pravidel. Tato pravidla jsou pravidelně kontrolována u všech jeho klientů a pojištěných předmětů. Nově zjištěné skutečnosti jsou oznamovány zpět uživateli (např. hlášení pojistné události u jiného pojistitele apod.).

5.4.4 Analýza možnosti aplikace úvěrového registru na sektor pojišťovnictví z pohledu překonání informační asymetrie

Registr sdílení informací představuje inovaci na českém pojistném trhu. Jedná se o účinný nástroj umožňující odhalit a potlačit pojistné podvody ze strany klientů vůči pojišťovně. Vzhledem k tomu, že u nás registr sdílení informací pro pojišťovny čeká stále na plné zprovoznění, vyvstává otázka, jak by registr nejlépe fungoval v praxi. Inspirace zahraničními registry nebo opora a vedení pod záštitou specializovaných firem na našem trhu, které se provozem registrů zabývají, je zřejmě nejlepším krokem k úspěchu.

Systémem sdílení informací mezi pojišťovnami se zabývá Česká asociace pojišťoven (ČAP) již od roku 2007. O tendru, který k provozování systému výměny informací o podezřelých okolnostech (SVIPO) vyhrála společnost ADASTRA, jsou prozatím poskytovány pouze strohé informace, protože sama společnost se k němu vyjadřovat nechce. V souvislosti s provozováním registru ovšem vystává otázka, proč byla tato zakázka udělena vyloženě IT společnosti a ne některé z profesionálních firem, jež se aktivně zabývají provozováním úvěrových registrů a registrů pro pojišťovny v mnoha zemích světa, a mají tak se systémem bohaté zkušenosti. ADASTRA byla zřejmě

vybrána, jelikož pro několik pojišťoven včetně České pojišťovny, Kooperativy či Allianz pojišťovny provozuje fraud management systémy pro odhalování pojistných podvodů.

Překážkou uvedení systému SVIPO do provozu je současná legislativa, která nedovoluje výměnu osobních (citlivých) údajů³⁴ o klientech pojišťoven (údaje, které o sobě klient poskytuje pojišťovně, smí tato užívat jen pro své potřeby). Úřad na ochranu osobních údajů toto dodržování velmi přísně kontroluje. Zejména pak životní pojištění, kde je přílohou smlouvy např. i zdravotní dokumentace, bývá z tohoto důvodu poměrně citlivé a problematické. ČAP jako dobrovolný svaz pojišťoven by měla vyvíjet aktivity vedoucí k úpravě příslušných zákonů tak, aby obecný pojišťovací registr mohl vzniknout v plném rozsahu. Bez samostatného zákona či paragrafu v zákoně se pojišťovny bojí poskytovat svá data, neboť mají obavy z jejich zneužití a vzájemně si nevěří. Aby si pojišťovny mohly poskytovat informace mezi sebou, bude třeba souhlasů od zainteresovaných klientů. Souhlasy ale nebude jednoduché získat, protože lze předpokládat, že podvodníci je nedají. Vzniku registru může bránit i fakt, že pojišťovny mají nepořádek ve svých vnitřních datech. Je také možné, že si pojišťovny vyměňují informace neoficiálně skrze nelegální „blacklist“. § 39 Mlčenlivost zákona č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, pojednává o případech, v jakých si mohou pojišťovny vzájemně vyměňovat informace o fyzických a právnických osobách.³⁵

Zavádějící je rovněž fakt, že Česká pojišťovna (ČP) byla iniciátorem projektu, ale v případě spuštění registru by své informace nemusela poskytnout. ČP je totiž majoritním hráčem na trhu v holdingu s Generali, a tak prohlašuje, že mají tolik klientů, že jim jejich kmenová data stačí a nepotřebují si s nikým vyměňovat informace. Tyto velké

³⁴ Dle § 4 písm. b zákona č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů se **citlivým údajem** rozumí osobní údaj vypovídající o národnostním, rasovém nebo etnickém původu, politických postojích, členství v odborových organizacích, náboženství a filozofickém přesvědčení, trestné činnosti, zdravotním stavu a sexuální životě subjektu údajů.

³⁵ Pojišťovny se mohou vzájemně informovat o skutečnostech týkajících se pojištění fyzických a právnických osob v případě a) uvedení nepravdivých nebo hrubě zkreslených údajů, nebo zamlčení podstatných údajů při sjednávání pojištění, b) šetření nutného ke zjištění povinnosti pojišťovny plnit, c) zániku pojištění z důvodů nezaplacení pojistného, a to i prostřednictvím právnické osoby, která není pojišťovnou ani zajišťovnou. Majetkový podíl či vklad v této právnické osobě mohou mít pouze pojišťovny. Pojišťovna je povinna k získaným údajům jiné pojišťovny přistupovat tak, jako by šlo o údaje z její vlastní činnosti.

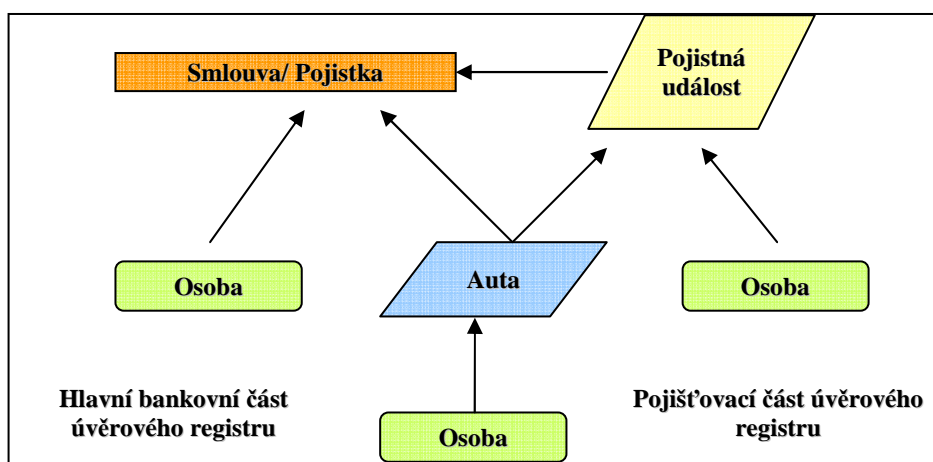
pojišťovny jsou vlastněny stejným subjektem, a tedy si mezi sebou vyměňují data. Další důležitou roli hraje Česká podnikatelská pojišťovna (ČPP), Kooperativa a Pojišťovna České spořitelny, které jsou spolu ve skupině Vienna Insurance Group a sdílejí opět společná data. Významnou datovou základnu vlastní i pojišťovna Allianz. Tyto velké společnosti hrají významnou roli při zakládání systému SVIPO.

ČP se chová velmi efektivně, protože má majoritní postavení. Vzhledem k tomu, že každá pojišťovna promítá svou míru rizika do ceny pojištění, bude mít ČP vždy míru rizika nejnižší ze všech pojišťoven, protože má největší databázi klientů a má tak větší pravděpodobnost, že v ní nalezne podvodníky. I kdyby měla ČP vysoké procento (až 50%) všech pojistek ztrátových (podvodných), vždy to bude menší procento, než mají ostatní pojišťovny, neboť ty nemají tak velké databáze klientů a nemají tudíž takovou možnost odhalit podvodníka. ČP si tedy může přidat do ceny pojistných produktů svou míru rizika, přičemž to, co ztratí na podvodech, zaplatí klienti navíc v ceně produktů. ČP si i přesto může být jista, že konečná cena pojistek bude konkurenceschopná, jelikož ostatní pojišťovny mají míru rizika větší a nemají dostatek dat. Je možné, že se ČP nebude chtít zbavit této své konkurenční výhody a nebude vstupovat do registru.

Jestliže se objeví snaha uvést do provozu registr sdílení informací v rámci sektoru pojišťovnictví v plném rozsahu a bude schválena legislativa, která podpoří a umožní jeho vznik, mají menší pojišťovny na trhu šanci být jeho členy a čerpat výhody z něho plynoucí. Členské pojišťovny budou moci sdílet historická i aktuální data ostatních členských pojišťoven. Klienti nebudou muset dodávat potvrzení o bezeškodním průběhu pojištění z předešlé pojišťovny, protože tato informace bude již součástí interního reportu. Systém významně usnadní i likvidaci pojistných událostí. Na počátku mohou být členy registru dvě či tři pojišťovny, ale postupně se budou přidávat další. Jak už bylo poznamenáno, z členských pojišťoven dochází k odlivu podvodníků do těch pojišťoven, které členy registru nejsou. Jediným řešením, jak se zbavit přílivu problematických klientů a uchránit pojistná plnění před neoprávněnými výplatami, je vstup do sdíleného registru. Ve výsledku i malé pojišťovny mohou ve spojení s ostatními menšími pojišťovnami konkurovat těm větším.

Dle posledních informací se doposud řešila technická stránka projektu. Akceptační testování a následný pilotní provoz měl být zahájen v průběhu listopadu 2011. V první fázi bude tento systém SVIPO funkční v oblasti pojištění motorových vozidel. V další fázi je předpokládáno rozšíření na ostatní druhy pojištění. Z toho je možné do budoucna vyvozovat příslušné legislativní změny ve prospěch vzniku ucelené databáze informací o klientech všech druhů pojistných produktů, subjektech pojištění, křížových vztazích a vazbách atd.

Daleko větší účinnosti v šetření pojistných podvodů by bylo dosaženo při jeho propojení s úvěrovým registrem, popř. dalšími databázemi na finančním trhu. V rámci takto vystavěného systému dochází ke sběru pravidelně aktualizovaných informací o platební morálce jedinců a společností, přičemž zdroji dat jsou banky, pojišťovny, leasingové společnosti, mobilní operátoři, sběrné agentury a jiné zdroje externích údajů. Informace jsou v registru zpracovány, slučovány, konsolidovány, což sumarizuje a formuje různé typy úvěrových zpráv, které jsou dodávány k rizikové analýze. Tímto způsobem jsou sledovány možné finanční potíže klienta se splácením závazků u jiných institucí, což může informovat o vyšším riziku pojistného podvodu. Jako příklad lze uvést osobu, která chce pojistit vozidlo v leasingu, to ale nelze, protože není jeho majetkem. S čím větším objemem informací bude moci pojišťovna pracovat, tím je větší pravděpodobnost odhalení podvodu. Vzájemnou propojenost registrů znázorňuje obrázek 29.



Obrázek 29 Propojení úvěrového a pojišťovacího registru sdílení informací
Zdroj: vlastní zpracování z (Creditinfo, 2009)

Ze zavedení registru sdílení informací pro pojišťovny není třeba mít obavy, protože podobné či ty samé systémy jsou dostatečně ověřeny v praxi tím, že se denně využívají v řadách institucí a společností v různých zemích světa (Ukrajina, Mongolsko, Gruzie, Írán, Slovensko, Nový Zéland atd.). Systém SVIPO ve své plné verzi doplní již využívané sofistikované systémy pro odhalování pojistných podvodů a stane se významnou součástí vnitřního kontrolního systému pojišťoven. (Valihorová, 2009)

5.4.5 Rozbor dopadů zavedení registru pojistných událostí proti pojistným podvodům na finanční trh

Společnosti operující na finančním trhu se potýkají s „dobrymi“ i „špatnými“ klienty. Pokud nedokáží klienty zavčas rozlišit, musí své riziko finančních ztrát rozložit mezi všechny klienty. Důsledkem pro celé portfolio klientů je vyšší cena za poskytovanou službu, která zahrnuje náklady na krytí rizika nesplacení, vymáhání pohledávek atd.

Krytí rizika a jeho správné rozložení je přímo předmětem činnosti pojišťoven, které se tak mohou setkat jednak s bezrizikovými klienty, tak i s rizikovými klienty. Z toho důvodu a především z důvodu konkurenčního prostředí používají systémy bonusů (či marketingových slev) a malusů. Stejně tak banky a další společnosti musí vzhledem ke konkurenci vycházet vstříc „dobrým“ klientům a nepřenášet na ně vyšší náklady způsobené těmi „špatnými“. Systémy sdílení informací na finančních trzích umožňují institucím rozpoznat důvěryhodnost a platební morálku klientů již při uzavírání smluvního vztahu a tak lépe kontrolovat a řídit rizika spojená s činnostmi v oboru jejich podnikání. Následující odstavce shrnují výsledky analýzy (Valihorová b), 2011) hlavních výhod sdílení dat pro různé subjekty na finančním trhu.

Výhody sdílení dat v registru pro společnosti (věřitele) (EC, 2009):

- Napomáhá překonání/snížení informační asymetrie.
- Umožňuje vyhnout se uzavření pojistného (úvěrového) obchodu s podvodníky nebo špatnými klienty, tedy s těmi, kteří neplatili své závazky nebo mají v minulosti záznam o pojistném podvodu, nehodě apod.

- Vylepšuje odpovědné půjčování.
- Velmi významně snižuje ztráty věřitelů a pojistné podvody.
- Lepší pochopení úvěrové historie klientů, tzn. že finanční společnosti mají k dispozici úplná a pravdivá historická data o platbách či pojištění svých klientů. To přispívá k definování úvěruschopnosti a bonity klienta, také napomáhá s definováním bonusů a malusů.
- Proces zpracování úvěru a jiné operace jsou jednodušší, rychlejší, levnější a lépe kontrolovatelné.
- Dochází k vylepšení úvěrového portfolia/pojistného kmene a jeho efektivní správě.
- Napomáhá institucím zvýšit specializaci a služby či produkty.
- Systém zlepšuje cash flow a umožňuje finanční společnosti okamžitě jednat po zjištění negativní informace o svém klientovi.
- Zlepšuje postupy řízení úvěrového rizika v souladu s nejlepšími globálními metodami.
- Umožňuje lepší měření a oceňování rizik a tím minimalizování úvěrového rizika.
- Pomáhá oceňovat věřitelům jejich služby.
- Umožňuje identifikovat dobré klienty potřebnými pozitivními informacemi, kterým poté finanční společnost může nabídnout lepší podmínky, související produkty apod.
- Významným efektem je i odliv problematických klientů k institucím, jež se neúčastní systému.

Výhody sdílení dat v registru pro klienty (dlužníky) (EC, 2009):

- Usnadňuje přístup k úvěru, pokud jsou k dispozici přesná a aktuální data.
- Díky prověřování v rámci registru nabývají zákazníci služby rychle bez náročného vyplňování různých dokumentů.
- Přispívá k získání ceny, která lépe reflektuje individuální situaci klienta, tzn. že dobří klienti získávají od banky/pojišťovny (či jiné společnosti) nižší sazby a vyšší bonusy než klienti se špatnou úvěrovou (pojistnou) historií.
- Může zabránit předlžení klientů.
- Zvyšuje odpovědnost úvěrování. Sama existence registru nutí klienty platit své závazky, čímž si zachovávají dobré jméno a pozitivní úvěrovou (pojistnou) historii.

- Rozšiřování systému registrů zvyšuje konkurenceschopnost mezi finančními institucemi, které se snaží přilákat dobré zákazníky nižšími sazbami.
- Vyhovující klienti mohou získat přístup k širší škále služeb a produktů.
- Je možnost snížení potřeby předkládat různé fyzické doklady.
- Umožňuje snižovat používání záruk.
- Přispívá k lepšímu pochopení potřeby spravovat svůj úvěr.

Výhody sdílení dat v registru pro regulátory (EC, 2009):

- Zlepšuje přístup k přesným a aktuálním údajům o stavu finančního trhu.
- Přispívá k systémové finanční stabilitě.
- Podporuje zdravý vývoj národního kreditního systému.
- Usnadňuje odhalování a prevenci podvodů a dalších zločinů.
- Zabraňuje nadměrnému zadlužení.
- Pomáhá získat různé užitečné informace pro statistické či jiné účely.
- Podporuje řádné a obezřetné řízení reportovacích institucí tím, že jim poskytuje nástroje pro hodnocení úvěrových rizik, které jsou nutné pro zlepšení kvality jejich úvěrového portfolia.
- Představuje kontrolovatelný proces, který napomáhá předcházet subjektivní diskriminaci.

Řízení úvěrového rizika a rizika podvodu je nezbytným nástrojem k omezení ztrát na zisku. Souhrnně lze konstatovat, že využívání nástrojů sdílení informací o klientech a dalších subjektech má významný pozitivní dopad na finanční zdraví (solventnost) pojišťoven a bank. Velmi důležitý je fakt, že řízení rizik tedy vede k zvyšování hodnoty institucí operujících na finančním trhu, tudíž lze uvést, že dlouhodobé fungování úvěrových registrů pak může přispívat k ekonomickému růstu.

Tato podkapitola shrnula problematiku úvěrových registrů na světovém finančním trhu, které vznikly v důsledku snahy bank bránit se úvěrovému riziku. Úvěrové registry představují střediska sdílení informací pro subjekty finančního trhu. Data jsou zde efektivně spravována, protože jsou pravidelně aktualizována, tříděna a kompletována. Systémy registrů se dělí na tzv. public credit registers a private credit bureaus.

Mezi nejvýznamnější credit bureaus patří společnost Experian, Equifax, CRIF S.p.A a Creditinfo. Vzhledem k tomu, že tyto systémy zabraňují ztrátám na finančních trzích, bývají podporovány vládami jednotlivých zemí. Instituce, které podceňují a nepřesně hodnotí úvěrové riziko či riziko podvodu, mohou čelit nečekané ztrátě. Rovněž nedostatečné informace mohou způsobit problémy při posuzování bonity klienta. Aplikace a užívání úvěrových či pojistných registrů tedy působí pozitivně na všechny subjekty působící na finančním trhu. Banky i pojišťovny zůstávají solventní, klienti se nepředlužují a orgány dohledu či regulace mají ucelený přehled o situaci na finančním trhu.

ZÁVĚR

Disertační práce s názvem „*Vývoj českého finančního trhu a jeho segmentů z hlediska další integrace*“ se věnovala problematice integračních tendencí na finančních trzích, které s sebou přináší nemalé změny, jež mají dopad i na český finanční trh.

Hlavním cílem disertační práce bylo **definování a analýza základních aspektů vývoje vnější a vnitřní integrace finančního trhu České republiky a jeho segmentů, včetně analýzy konsekvencí na český finanční trh, zejména na pojistný trh.**

Vnější integrace je chápána jako proces vytváření jednotného evropského finančního trhu, zatímco vnitřní integrace představuje mezisektoriální integraci samotného (evropského či národního) finančního trhu obzvláště ve formě bankopojišťovnictví, přičemž tyto tendence se prosazují zejména od přelomu milénia.

Ke splnění hlavního cíle disertační práce bylo zapotřebí naplnění pěti dílčích cílů pomocí vědeckých metod. S ohledem na četnost a výraznou různorodost pohledů na danou problematiku včetně hodnotících závěrů byly při tvorbě práce preferovány rešerše odborné literatury (zejména monografií, odborných článků, studií a také legislativy) a poznatků renomovaných společností. Z hlediska zadání a cílů práce však byly používány i další metody, a to komparativní analýza, analýza a syntéza dílčích poznatků, deskripce, indukce, explanace a statistická analýza.

Při zpracovávání disertační práce jsem vycházela z těchto tvrzení:

1. Tvrzení: Vnější integrace přináší nové nároky v oblasti regulace a dohledu finančního trhu a na trhu finančních služeb.
2. Tvrzení: Na finančním trhu působí finanční konglomeráty a finanční skupiny a dochází k propojování činností a produktů jednotlivých institucí. Mezisektoriální integrace formou bankopojišťovacích strategií je uplatňována jako stabilizátor finančního trhu.
3. Tvrzení: Dopady finanční krize mají vliv na integrační procesy finančních trhů a na stabilitu jednotlivých segmentů finančního trhu.

4. Tvrzení: Lze vymezit a analyzovat rizika ohrožující jednotlivé segmenty finančního trhu, jakož i rizika propojeného finančního systému.
5. Tvrzení: Existují další možnosti propojování institucí na finančním trhu, které jsou přínosné pro snižování informační asymetrie.

Na základě zpracování dílčích cílů pomocí zmíněných metod vědecké práce jsem dospěla k následujícím závěrům.

Ad 1 Český finanční trh a jeho subjekty jsou ovlivněny integrační politikou Evropské unie. V současné době se ČR nachází ve fázi rozšiřujícího se propojování s ekonomikami ostatních členských zemí EU; tento proces zatím není plně dokončen i proto, že Česká republika prozatím není členem eurozóny, k čemuž se při vstupu do EU zavázala. V posledních letech v důsledku finanční krize zesílily ve vztahu k finančním trhům požadavky evropské legislativy, na jejichž základě jsou zaváděna zejména nová regulační schémata, ale vznikají i nové záměry, plány a opatření směřující k posílení homogenity integračního seskupení doprovázené posilováním důrazu na další centralizaci řídicích mechanismů v rámci EU.

I přesto, že český finanční trh dosud sledoval vývoj Evropské unie, nebyl tento vývoj stejně intenzivní ve všech segmentech finančního trhu. V případě vytváření jednotného evropského pojistného trhu je pozoruhodné, že dohledová činnost zůstala v rukou dohledových orgánů členských států. Neexistuje tedy žádná nadřazená evropská instituce, která by regulovala jednotlivé dohledové orgány pojistného trhu členských států EU tak, jak je tomu v sektoru bankovníctví, kde je nejvyšší dohledovou institucí Evropská centrální banka (ECB).

Ad 2 V souvislosti s rozostřováním tradičních hranic mezi jednotlivými sektory ekonomiky začaly vznikat multifunkční finanční konglomeráty operující minimálně ve dvou sektorech finančního trhu. Je tedy pravda, že na finančním trhu působí finanční konglomeráty a finanční skupiny.

Finanční konglomeráty lze klasifikovat na základě několika typologií. Dle typologie založené na korporátní struktuře finančních konglomerátů se rozlišují tyto modely: německý model, britský model, americký model a model mateřské holdingové společnosti. Dále existuje typologie založená na tripartitním dělení, v rámci které se finanční konglomeráty rozlišují na výhradní bankovní finanční konglomeráty, výhradní pojistné finanční konglomeráty a smíšené finanční konglomeráty. Typologie založená na metodě vstupu bank do sektoru pojišťovnictví či pojišťoven do oblasti bankovníctví zahrnuje metody vstupu: de novo vstup, fúze a akvizice, joint venture a distribuční alianci, které jsou založeny na stupni integrace.

V souvislosti s rozvojem finančních konglomerátů dochází i k významné mezisekteriální integraci mezi bankami a pojišťovnami formou uplatňování bankopojišťovacích strategií. Mezi významné výhody bankopojištění patří zejména snižování provozních nákladů, využití nových odbytových kanálů, kompletní služba zákazníkovi prostřednictvím produktových balíčků či společný informační systém o klientech pro banku i pojišťovnu. Nelze ovšem popřít, že s sebou tato strategie nese i jisté hrozby vyplývající z integrovaných finančních služeb, a to například rozdíly v marketingu bank a pojišťoven, překážky pro pojišťovny ve vztahu ke cross-sellingu či odlišnosti ve struktuře odměn u pojistných a bankovních produktů.

Na základě uvedených výhod plynoucích z mezisekteriální integrace, jakožto diverzifikační strategie v souvislosti s mezisekteriální diverzifikací rizika, lze konstatovat, že platí, že mezisekteriální integrace představuje jeden z možných vnitřních stabilizátorů finančního trhu. Takováto integrační strategie napomáhá společnostem realizovat tržní růst či konkurenční výhody prostřednictvím úspor z rozsahu, snižování transakčních nákladů, finančních synergií či tržní síly.

Procesy mezisekteriální integrace byly středem pozornosti příslušných instancí již v průběhu celé první dekády 21. století; současná finanční krize tento zájem prohloubila a nastolila i další regulatorní mechanismy a instituce. Zásadní v tomto

směru byla a jsou zejména regulační opatření týkající se kapitálové přiměřenosti bank a solventnosti pojišťoven. V rámci reformy mezinárodního regulačního rámce byl Basilejským výborem pro bankovní dohled (BCBS) zveřejněn nový regulační koncept Basel III, který má řešit dopady finanční krize na globální finanční trh. Na základě tohoto reformního opatření dojde do roku 2019 k posílení kapitálových požadavků a kapitálové přiměřenosti za pomoci mikrobezpečnostních i makrobezpečnostních přístupů. Změny v regulačních kapitálových požadavcích budou mít tedy dopad na výpočet kapitálové přiměřenosti, kdy se celkový kapitálový požadavek zvýší z 8 % na 10,5 %.

Ad 3 Ano, platí tvrzení, že dopady finanční krize mají vliv na integrační procesy finančních trhů a na stabilitu jednotlivých sektorů finančního trhu. Na základě zprávy Jacques de Larosiéra z roku 2009 je do praxe prosazován rozsáhlý soubor legislativních návrhů, preventivních a zábranných opatření, jejichž cílem je zásadně posílit dohled nad odvětvím finančních trhů v rámci EU, ale také znovu upozornit na rozhodující význam péče o finanční zdraví a stabilitu institucí finančního trhu, tedy o kapitálovou přiměřenost bank a solventnost pojišťoven.

Z provedených analýz kapitálové přiměřenosti a solventnosti vyplývá, že jak banky, tak i pojišťovny v ČR jsou dobře kapitálově vybaveny, čímž prakticky obstály v době finanční krize bez závažnějších dopadů. V letech 2010 a 2011 činila kapitálová přiměřenost českých bank dle rámce Basel II více než 15 %, přičemž dle koncepce Basel III by došlo k vylepšení kapitálové přiměřenosti téměř o 5 %. Analýza solventnosti českých pojišťoven byla provedena na základě platných pravidel režimu Solvency I, tzn. dle ukazatelů disponibilní míry solventnosti a požadované míry solventnosti pro odvětví životního a neživotního pojištění. V roce 2011 je patrné snížení solventnostních poměrů pro obě odvětví pojištění, i přesto dosahuje český sektor pojišťovnictví významných ukazatelů solventnosti pro životní a neživotní pojištění nad 300 %.

I do budoucna by neměly mít české banky a pojišťovny významnější problémy při přechodu na nová regulatorní opatření Basel III a Solvency II, která mají podporovat stabilitu finančního trhu, rozvoj bankovníctví, pojišťovnictví, bankopojišťovnictví, lepší ochranu klientů a měla by zajistit zdravou konkurenci na finančním trhu. Ukazuje se však, že takováto povinná implementace opatření a limitů nemusí být z hlediska jednotlivých bank a pojišťoven považována za přiměřenou, protože může dojít k poškození finančně zdravých subjektů či dokonce jejich likvidaci, případně může dojít k odklonu řady dosavadních klientů od pojištění, a to v důsledku dalších nároků na zvyšování pojistného či redukci míry pojistného krytí.

Ad 4 Ano, lze vymezit a analyzovat rizika ohrožující jednotlivé segmenty finančního trhu, jakož i rizika propojeného finančního systému. V rámci analýzy rizik ohrožujících podnikání institucí finančního trhu byla sledována hlavní finanční rizika, tedy především úvěrové riziko, tržní riziko, likvidní riziko, operační riziko a obchodní riziko. V odvětví bankovníctví a pojišťovnictví se vyskytují obdobná rizika, případně terminologicky rozlišena. Mezi potenciální rizika související s činností finančních konglomerátů patří riziko vícenásobného využití kapitálu, riziko přenosu nákazy, riziko střetu zájmů či riziko regulatorní arbitráže. Významným rizikem je také systémové neboli systemické riziko, které ohrožuje finanční instituce na základě vazeb, které mezi sebou mají. Vytvářením zranitelných míst ve finančním systému dochází k snížení jeho odolnosti vůči šokům, přičemž volatilita na finančních trzích pak může vést k finanční krizi.

S ohledem na nutnost prevence a ochrany finančních trhů a jejich institucí proti uvedeným a dalším novým rizikům jsou vyvíjeny nové metody stresového testování pojišťoven. V práci byly podrobně popsány metody zátěžového testování institucí pojistného trhu ČR. Dle výsledků pro uvažovaný základní scénář je očekáván stabilní vývoj, protože výsledky tohoto scénáře pro rok 2012 představují solventnostní poměr ve výši 269 %. V rámci nepříznivého scénáře Evropa v depresi a ztráta důvěry by agregovaný solventnostní poměr v roce 2012 poklesl na 176 %, což je ovšem stále hodnota nad požadovaným regulatorním

minimem 100 %. Z těchto výsledků stresového testování pojišťoven v ČR tedy vyplývá, že sektor je dostatečně odolný vůči případným šokům na finančním trhu.

Ad 5 Ano, existují další možnosti propojování institucí na finančním trhu, které jsou přínosné pro snižování informační asymetrie. Z provedené analýzy plyne, že v rámci vnitřní integrace na finančním trhu, je možné uvažovat o určitých integračních tendencích i v oblasti risk managementu a vnitřního kontrolního systému v souvislosti s řízením rizika podvodu.

Takovouto možností je zavedení registru sdílení informací pro pojišťovny, který v současné době na českém pojistném trhu funguje pro oblast pojištění motorových vozidel. V širším rozsahu by registr jako ucelený systém propojený i s úvěrovými registry, které jsou využívány bankami, představoval účinný nástroj pro detekci pojistných podvodů, ale obzvláště pro jejich prevenci. Hlavní krok směrem k úspěchu v boji proti pojistným podvodům musí ovšem učinit regulátor ve smyslu vytvoření vhodného legislativního prostředí pro zavedení pojistného registru, přičemž předpisy by také měly poskytovat maximální ochranu klientům. Z provedené analýzy důvodů, proč zavést propojený registr sdílení informací, vyplývá, že systémy sdílení informací poskytují výhody pro různé subjekty na finančním trhu, zejména tedy pro společnosti jako věřitele, klienty jako dlužníky a regulatorní orgány. Jejich význam je tedy opodstatněný a je vhodné i žádoucí, aby segmenty českého finančního trhu pokračovaly v tomto typu vnitřní integrace. Závěrem lze konstatovat, že pokud se budou instituce působící na finančním trhu dále propojovat i v oblasti risk managementu, sníží se informační asymetrie mezi institucemi a jejich klienty.

Hlavního cíle disertační práce bylo dosaženo na základě splnění pěti dílčích cílů, přičemž stanovená tvrzení jsou pravdivá.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Citace

ACCIS. [online]. Association of Consumer Credit Information Suppliers, 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.accis.eu/>.

ANSOFF, H. I. *Corporate strategy: an analytical approach to business policy for growth and expansion*. New York: McGraw-Hill Book Company, 1965. 241 p.

AUER, M.; KOCHANOWICZ, J.; PFOESTL, G. *Basel III and Its Consequences – Confronting a New Regulatory Environment* [online]. 1st ed. Accenture, 2011, 16 p. ISBN 92-9197-859-0. [vid. 2012-05-21] Dostupné z: <http://www.accenture.com/us-en/pages/index.aspx>.

BAELE, L. et al. *Measuring Financial Integration in the Euro Area* [online]. WP, No. 14, European Central Bank, 2004 [vid. 2013-02-18]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpops/ecbocp14.pdf>.

BALASSA, B. A. *The Theory of Economic Integration*. 1. vyd. R.D. Irwin, 1961. 308 s.

BALDWIN, R.; WYPLOSZ, CH. *Ekonomie evropské integrace*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 480 s. ISBN 978-80-247-1807-1.

BCBS. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. [online]. 1st ed. Bank for International Settlements, 2010, 77 p. ISBN 92-9197-859-0. [vid. 2012-05-24]. Dostupné z: http://www.bis.org/publ/bcbs189_dec2010.htm.

BÍLÁ KNIHA. *Bílá kniha: politika finančních služeb* [online]. 1. prosinec 2005, 22 s. [vid. 2013-01-11]. Dostupné z: eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/cs/com/2005/com2005_0629cs01.pdf.

BLASCHKE, W. et al. *Stress Testing of Financial Systems: An Overview of Issues, Methodologies, and FSAP Experiences* [online]. International Monetary Fund, 2001 [vid. 2012-10-11]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0188.pdf>.

BLEEKE, J.; ERNST, D. Is your strategic aliance really a sale? *Harvard Business Review*, January-February, 1995. p. 97-105.

BNM. *Guidelines on Stress Testing for Insurers* [online]. Bank Negara Malaysia, 2012 [vid. 2012-11-04]. Dostupné z: http://www.bnm.gov.my/guidelines/02_insurance_takaful/03_prudential_stds/gl_003_23_s_tresstesting_i.pdf.

BORIO, C.; DREHMANN, M. *Assesing the Risk of Banking Crises – Revisited* [online]. Bank for International Settlements, 2009 [vid. 2013-02-20]. Dostupné z: http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0903e.htm.

BÖHM, A. *Ekonomika a řízení pojišťoven v podmínkách po vstupu České republiky do Evropské unie. Vybrané aspekty*. 1. vyd. Praha: Aspi Publishing, 2004. 260 s. ISBN 80-7357-020-3.

BÖHM, A.; MUŽÁKOVÁ, K. *Pojišťovnictví a regulace finančních trhů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2010. 184 s. ISBN 978-80-7431-035-5.

BÖHM, A.; MUŽÁKOVÁ K. *The Paradigm of Regulation of Financial Markets and its Criticism*. In Proceedings International Symposium. The Economic Crisis: Time For A Paradigm Shift ~ . Towards a Systems Approach. València: Universitat de València - Facultat d'Economia, January 24–25, 2013. 11 p. ISBN 9788890824210.

CABADA, L. et al. *Aktuální výzvy evropského integračního procesu*. 1. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2010. 295 s. ISBN 978-80-7380-289-9.

CCB. [online]. Czech Credit Bureau, 2011 [vid. 2011-10-17]. Dostupné z: <http://www.crif.cz/%C5%98e%C5%A1en%C3%AD/Pages/%C3%9Av%C4%9Brov%C3%A9-registry.aspx>.

CDIA. [online]. The Consumer Data Industry Association, 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.cdiaonline.org/>.

CEBS. *Technical aspects of stress testing under the supervisory review process – CP 12* [online]. Committee of European Banking Supervisors, 2006 [vid. 2012-11-04]. Dostupné z: <http://www.eba.europa.eu/getdoc/e68d361e-eb02-4e28-baf8-0e77efe5728e/GL03stresstesting.aspx>.

CIHELKOVÁ, E. et al. *Evropská ekonomická integrace: procesy, politiky, governance*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2011. 335 s. ISBN 978-80-245-1835-0.

CIPRA, T. *Kapitálová přiměřenost ve financích a solventnost v pojišťovnictví*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2002. 271 s. ISBN 80-86119-54-8.

COOPER, D.; COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. *Business research methods*. 11 Ed. McGraw-Hill Companies, Inc., 2010. ISBN 0-073-37370-2.

COOPERS & LYBRAND. *Making bancassurance work: survey of European financial institution's policies and practice*. Amsterdam: Coopers & Lybrand, European Financial Services Group, 1993.

CREDITINFO. *Interní materiály*. 2009.

CREDITINFO a). [online]. 2011. [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.creditinfo.com/>.

CRIF S.p.A. [online]. CENTRALE RISCHI FINANZIARIA, 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.crif.com/site/en/Pages/default.aspx>.

ČAP a). *Pojistný trh stagnuje* [online]. Česká asociace pojišťoven, 2012, [vid. 2013-02-17]. Dostupné z: <http://www.cap.cz/news.aspx?list=vweb/Aktuality>.

ČEJKOVÁ, V. *Pojistný trh*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 119 s. ISBN 80-247-0137-5.

ČNB a). *Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2007* [online]. Česká národní banka, 2008 [vid. 2013-02-17]. ISBN 978-80-87225-04-2. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2007_cz.pdf.

ČNB b). *Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2009* [online]. Česká národní banka, 2010 [vid. 2012-11-07]. ISBN 978-80-87225-27-1. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2009_cz.pdf.

ČNB c). *Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2010* [online]. Česká národní banka, 2011 [vid. 2012-11-07]. ISBN 978-80-87225-31-8. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2010_cz.pdf.

ČNB d). *Zpráva o výkonu dohledu nad finančním trhem 2011* [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2013-01-07]. ISBN 978-80-87225-39-4. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zpravy_o_vykonu_dohledu/download/dnft_2011_cz.pdf.

ČNB e). *Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010* [online]. Česká národní banka, 2010 [vid. 2013-02-05]. ISBN 978-80-87225-23-3. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/FS_2009-2010/FS_2009-2010.pdf.

ČNB f). *Zpráva o finanční stabilitě 2011/2012* [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-11-01]. ISBN 978-80-87225-37-0. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2011-2012/fs_2011-2012.pdf.

ČNB g). *Tab. č. 5 Vybrané ukazatele obezřetného podnikání bank*. [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-11-01]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/banky/bs_ukazatele_tab05.html.

ČNB h). *Tab. č. 7 Solventnost tuzemských pojišťoven* [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-11-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/pojistovny/poj_ukazatele_tab07.html.

ČNB i). *Základní ukazatele o sektoru pojišťoven* [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2012-10-25]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/souhrnne_informace_fin_trhy/zakladni_ukazatele_fin_trhu/pojistovny/index.html.

ČNB j). *Centrální registr úvěrů* [online]. Česká národní banka, 2011 [vid. 2011-10-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/centralni_registr_uveru/index.html.

ČNB k). *Zátěžové testy bankovního sektoru ČR – listopad 2012* [online]. Česká národní banka, 2012 [vid. 2013-02-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zatezove_testy/2012/zatezove_testy_vysledky_2012_3q.pdf.

ČS. *Výroční zprávy 2006–2011* [online]. Česká spořitelna, 2007–2012 [vid. 2012-05-07]. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/appmanager/portal/banka?_nfpb=true&_pageLabel=downloads_subportal03&dtree=cs&slnod=17&docid=internet/cs/dow_vyrocní_zpravy_ie.xml#17.

ČS a). *Basel II*. [online]. Česká spořitelna, 2004. [vid. 2012-07-07]. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/BaselII_final_cj.pdf.

ČSOB. *Výroční zprávy 2006–2011* [online]. Československá obchodní banka, 2007–2012 [vid. 2012-05-07]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/csob/Vztahy-k-investorum/Stranky/Vyrocní-a-pololetní-zpravy.aspx>.

ČSÚ. *Statistiky – makroekonomické údaje* [online]. Český statistický úřad, 2012. [vid. 2013-02-02]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>.

DIJKMAN, M. A. *Framework for Assessing Systemic Risk*, Policy research Working Paper 5282, World Bank [online]. 2009, [vid. 2013-02-20]. Dostupné z: <http://elibrary.worldbank.org/docserver/download/5282.pdf?expires=1361481501&id=id&accname=guest&checksum=716AF3D985306EB9A3EA62AC69235A08>. DINAN, D. *Encyclopedia of the European Union*. 1st ed. Publisher: Lynne Rienner Publishers, 2000. 565 p. ISBN 978-15-55879-26-6.

DRDLA, M; RAIS, K. *Evropská unie – Evropská integrace a bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 1999. 133 s. ISBN 80-7226-211-4.

DUCHÁČKOVÁ, E. *Principy pojištění a pojišťovnictví*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2003. 178 s. ISBN 80-86119-67-X.

DUCHÁČKOVÁ, E.; DAŇHEL, J. *Teorie pojistných trhů*. 1. vyd. Praha: Professional Publisher, 2010. 216 s. ISBN 978-80-7431-015-7.

DUCHÁČKOVÁ, E; DAŇHEL, J. et al. *Pojistné trhy. Změny v postavení pojišťovnictví v globální éře*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2012. 252 s. ISBN 978-80-7431-078-2.

EC. *Report the Expert Group on Credit Histories, 2009* [online]. European Commission, 2009. [vid. 2011-10-05]. Dostupný z: http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/credit/history_en.htm.

ECB. *Financial Integration in Europe, 2012* [online]. European Central Bank, 2012. [vid. 2013-01-17]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/Financialintegrationineurope201204en.pdf>.

EDISON, H. J.; LEVINE, R. et al. *International Financial Liberalization and Economic Growth*, NBER, Working Paper 9164, 2002.

EIOPA. *Report on the fifth Quantitative Impact Study (QIS5) for Solvency II* [online]. Frankfurt, EIOPA, 2011 [vid. 2013-02-09]. Dostupné z: <https://eiopa.europa.eu/publications/reports/index.html>.

EL-AGRAA, A. M. *The European Union: Economics and Policies*. 8th ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2007. 603 p. ISBN 978-05-21874-43-4.

ELKINGTON, W. Bancassurance. *Chartered Building Societies Institute Journal*, p. 2

ESMA. *List of Identified Financial Conglomerates* [online]. European Securities and Markets Authority, 2011 [vid. 2012-11-29]. Dostupné z: http://www.esma.europa.eu/system/files/List_of_Identified_Financial_Conglomerates_as_at_1_July_2011.pdf.

EQUIFAX. [online]. 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.equifax.com/>.

EUBANKS, W. W. *The Status of Basel III Capital Adequacy Accord* [online]. 1st ed. Congressional Research Service, 2010 [vid. 2012-05-15]. Dostupné z: www.fas.org/sgp/crs/misc/R41467.pdf.

EUR-LEX. *Přístup k právu Evropské unie* [online]. 2012. [vid. 2012-10-20]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/cs/index.htm>.

EUROFINAS. [online]. The European Federation of Finance House Associations, 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.eurofinas.org/>.

EUROPA.EU. *Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2011* [online]. 2012 [vid. 2013-02-09]. Dostupné z: http://europa.eu/generalreport/pdf/rg2011_cs.pdf.

EUROSKOP.CZ. *Fáze legislativního procesu v EU* [online]. 2013 [vid. 2013-02-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8898/sekce/faze-legislativniho-procesu-v-eu/>.

EVROPSKÝ PARLAMENT a). *Finanční služby: Lamfalussyho proces a vývoj evropských orgánů dohledu* [online]. 2012, [vid. 2013-02-09]. Dostupné z: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/cs/FTU_3.4.4.pdf.

EVROPSKÝ PARLAMENT b). *Finanční služby: důležité právní předpisy* [online]. 2013, [vid. 2013-01-20]. Dostupný z: http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/market/legislation/article_7201_cs.htm.

EXPERIAN. [online]. 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.experian.com/>.

FIORDELISI, F.; RICCI, O. *Bancassurance in Europe: Past, Present and Future*. 1st ed. New York: Palgrave Macmillan, 2012. 229 p. ISBN 978-0-230-27155-5.

FRAIT J.; KOMÁRKOVÁ Z. Finanční stabilita, systémové riziko a makrobezpečnostní politika, *Zpráva o finanční stabilitě 2010/2011*, ČNB [online]. 2011, [vid. 2013-02-20]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2010-2011/index.html.

FSAP (Financial Services Action Plan). *Financial Services: Implementing the Framework for financial markets: Action Plan*. 11. 5. 1999. 32 p. [online]. Europa.eu, 2012. [vid. 2013-01-17]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/124210_en.html.

GCCRN. [online]. The Global Consumer Credit Reporting Network, 2011 [vid. 2011-10-15]. Dostupné z: <http://www.creditreportingnetwork.com/home.asp>.

GERŠL, A.; JAKUBÍK, P. *Procykličnost finančního systému a simulace „feedback“ efektu*, *Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010*, ČNB [online]. 2010, [vid. 2013-02-20]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/FS_2009-2010/index.html.

GRUSON, M. *Supervision of Financial Conglomerates in the European Union*. [online]. International Monetary Fund, 2004. [vid. 2012-09-10]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/leg/sem/2004/cdmfl/eng/gruson.pdf>.

HAAS, E. B. *The Uniting of Europe. Political, Social and Economic Forces, 1950-1957*. London: Stevens and Sons, 1958.

HASPESLAGH, P. C.; JEMISON, D. B. *Managing acquisitions: creating value through corporate renewal*. 1st edition, New York: Free Press, 1991. 418 p. ISBN 978-0029-14165-6.

HERRING, R. J.; SANTOMERO, A. M. “The corporate structure of financial conglomerates”, in *The Journal of Financial Services Research*, pp. 471–479, 1990.

HIX, S.; GOETZ, K. H. *Introduction: European Integration and National Political Systems*. *West European Politics*, 23/4, September 2000. s. 1-26.

HN. *Sdílením a analýzou proti pojistným podvodům* [online]. Hospodářské noviny, 2008 [vid. 2009-04-15]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c1-29323340-sdilenim-a-analyzou-informaci-proti-pojistnym-podvodum>.

HOSCHKA, T. C. *Bancassurance in Europe*, 1st ed., The MacMillan Press Ltd., Houndmills, 1994. 192 p. 978-0-3336-2814-0.

IAIS. *Stress Testing by Insurers* [online]. Guidance Paper, No 8. Basel: International Association of Insurance Supervisors, 2003 [vid. 2012-11-05]. Dostupné z: <http://www.iaisweb.org/185stresstesting03.pdf>.

IMF. *Compilation Guide on Financial Soundness Indicators* [online]. International Monetary Fund, 2003 [vid. 2012-11-07]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/guide/index.htm>.

JANÁČKOVÁ, S. *Krize Eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: CEP, 2010. 99 s. ISBN 978-80-86547-95-4.

JÍLEK, J. *Finanční rizika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2000. 635 s. ISBN 80-7169-579-3.

JONES, M. T. et al. *Stress Testing of Financial Systems: What to Do When the Governor Calls* [online]. International Monetary Fund, 2004 [vid. 2012-10-10]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04127.pdf>.

KB. *Výroční zprávy 2006–2011* [online]. Komerční banka, 2007–2012 [vid. 2012-05-07]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/cs/o-bance/vztahy-s-investory/publikace/vyrocnizpravy.shtml>.

KLAPPER, L. *Development of Credit Reporting Around the World* [online]. 2004 [vid. 2011-10-18]. Dostupné z: http://www.spi-romania.eu/admin/filemanager/files/program2007/attachment_4__credit_reporting_around_the_world__leoraklapper.pdf.

KOBÍK VALIHOROVÁ, A. a) Current and future development of the Czech banking sector from the perspective of capital adequacy regulation in EU. *ACC Journal*. 1. vyd. Liberec: Technical University of Liberec, 2012, roč. 18, č. 3. S. 102 – 109. ISSN 1803-9782.

KOBÍK VALIHOROVÁ, A. b) *Role stresového testování pojišťoven v rámci zjišťování jejich finančního zdraví*. In *Sborník příspěvků SVOČ*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2012. S. 55 – 65. ISBN 978-80-7372-911-0.

KOBÍK VALIHOROVÁ, A.; MUŽÁKOVÁ, K. The Analysis of Financial Conglomerates Development in the Czech Republic over the Last Five Years. In *Proceedings in Advanced Research in Scientific Areas – ARSA 2012*. 1. vyd. Žilina: Publishing Institution of the University of Zilina, 2012. S. 307 – 312. ISBN 978-80-554-0606-0, ISSN 1338-9831.

KOGUCHI, K. “Financial conglomeration”, in *Financial Market Trends*, OECD, pp. 7–62, October 1993.

KÖNIG, P. a kol. *Učebnice evropské integrace*. 2. vyd. Brno: Barrister & Principál, s.r.o., 2007. 402 s. ISBN 978-80-7364-044-6.

KORAUŠ, A. *Bankopoiš'ovnictvo*. 1. vyd. Spirit, 2005. 416 s. ISBN 8089085415.

KRAFT, J.; FÁREK, J. *Světová ekonomika za prahem nového tisíciletí globálních změn (Vstup do 21. století)*. 2. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2006. 252 s. ISBN 80-7372-142-2.

KRATOCHVÍL, P. *Teorie evropské integrace*. 1. vyd. Praha: Portál, 2008. 224 s. ISBN 978-80-7367-467-0.

LAFFERTY BUSINESS RESEARCH. *The alfinanz revolution: winning strategies for the 1990s*. Dublin: Lafferty Publications Ltd., 1991.

LAROSIÈRE, J. *The High-level Group on Financial Supervision in the EU*. [online]. 25 February 2009 [vid. 2012-03-24]. Dostupné z: ec.europa.eu/internal_market/.../docs/de_larosiére_report_en.pdf.

LELYVELD, I.; SCHILDER, A. *Risk in Financial Conglomerates*. [online]. USA, St. Louis, 2002. [vid. 2012-08-16]. Dostupné z: <http://ideas.repec.org/>.

LÍM, P. Bankopoištenie je nielen o spolupráci s bankami. *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2012, roč. 2012, č. 2. ISSN 0032-2393.

MAITAL, S. *Executive economics: ten essentials tools for managers*. New York: The Tree Press, 1994. 286 p. ISBN 0029197856.

MFČR. *Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2011* [online]. 2012, [vid. 2013-01-14]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/FT_Zprava_o_FT_v_roce_2011_v02_04092012_CZ.pdf.

MFČR a). *Zprávy o vývoji finančního trhu v roce 2007–2011* [online]. Ministerstvo financí České republiky, 2012. [vid. 2012-11-06]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz>.

MFČR. *Finanční stabilita a dohled* [online]. 2013, [vid. 2013-02-18]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_financni_stabilita_dohled.html.

MORAVCSIK, A. *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Mesina to Maastricht*. 1st ed. Ithaca: Cornell University Press, 1998. 514 p. ISBN 0-8014-3509-9.

MUŽÁKOVÁ, K. *Metody a nástroje zjišťování finančního zdraví institucí českého finančního trhu v kontextu s integračními procesy EU*. Liberec, 2011. Disertační práce (Ph.D.) Technická univerzita v Liberci, 199 s.

OECD. *Economic Survey of the Czech Republic, 2010* [online]. The Organisation for Economic Co-operation and Development, 2010. [vid. 2013-01-15]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/economy/surveys/44905528.pdf>.

OPOJISTENI.CZ. *Dañhel: Regulační programy si posléze žijí vlastním životem* [online]. 2012 [vid. 2013-02-10]. Dostupné z: <http://www.opojisteni.cz/lide/rozhovory/danhel-regulační-programy-si-posleze-ziji-vlastnim-zivotem/>.

OPOJISTENI.CZ. *Solvency II: Pojišťovny dají nahlédnout veřejnosti do svých výkazů* [online]. 2011 [vid. 2013-02-10]. Dostupné z: <http://www.opojisteni.cz/pojistovny/solvency-ii-pojistovny-daji-nahlednout-verejnosti-do-svych-vykazu/>.

PELKMANS, J. *European Integration: Methods and Economic Analysis*. 3rd ed. Publisher: Pearson Education, 2006. 480 p. ISBN 978-0-273-69449-6.

PRUDY, S. *Bancassurance – A Suitable Model for India*, AVIVA Life Insurance, Dillí 2002.

RICARDO, D. *Zásady politické ekonomie a zdanění*. 1. Vyd. Praha: SNPL, 1956. 325 s.

ROTHEMUND, M.; GERHARDT, M. *The European Credit Information Landscape. An Analysis of a survey of credit bureaus in Europe*. The Association of Consumer Credit Information Suppliers and European Credit Research Institute [online]. 2011. [vid. 2011-10-10]. Dostupný z: www.ceps.eu/ceps/download/5518.

SAUNDERS, A; WALTER, I. *Universal banking in the United States: What could we gain? What could we lose?* New York: Oxford University Press, 1994. 288 s. ISBN 978-0195080698.

SCOR. *Bancassurance*. [online]. Focus, SCOR Vie, October, 2005. [vid. 2012-11-14]. Dostupné z: http://www.scor.com/images/stories/pdf/library/focus/Life_Focus_102005_EN.pdf.

SEKERKA, B. *Řízení bankovních rizik*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 1998. 203 s. ISBN 80-85235-56-0.

SHEARMAN & STERLING LLP. *The New Basel III Framework: Implications for Banking Organizations*. [online]. 1st ed. Financial Institutions Advisory & Financial Regulatory, 2011, 20 p. [vid. 2012-05-20]. Dostupné z: http://www.shearman.com/files/Publication/f4e80b99-f0a1-4e3a-90f0-3bf21c7d0ce0/Presentation/PublicationAttachment/8d4e19cc-1ba3-4501-8fe6-63a6633d5b6b/FIA-033011-The_new_Basel_III_framework__Implications_for_banking_organizations.pdf.

SMITH, A. *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: SNPL, 1958.

SOLUS. [online]. 2011 [vid. 2011-10-17]. Dostupné z: <https://www.solus.cz/>.

SwissRe. *Bancassurance* [online]. Sigma no. 2. 1992 [vid. 2012-09-23]. Dostupné z: <http://www.swissre.com>.

TINBERGEN, J. *International Economic Integration*. Amsterdam: Elsevier, 1954. 142 s.

VALIHOROVÁ, A. *Pojistný podvod a důsledky, které jsou s ním spojeny pro pojistníky pojistitele*. Liberec, 2009. Diplomová práce (Ing.) Technická univerzita v Liberci, 92. s.

VALIHOROVÁ, A. a) Úvěrový registr jako nástroj eliminace podvodů v sektoru bankovníctví. In *FIN STAR NET 2011*. 1. vyd. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislavě, 2011. S. neuvedeny (0 stránka). ISBN 978-80-970244-4-4.

VALIHOROVÁ, A. b) Konsekvence aplikace úvěrového registru v sektoru pojišťovnictví na finanční zdraví pojišťoven. In *Sborník prací Studentské vědecké a odborné činnosti 2011 – Ekonomická sekce*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. S. 44 – 54. ISBN 978-80-7372-817-5.

VALOVÁ, I. *Řízení rizik v intencích Basileje II*. Brno, 2010. Disertační práce (Ph.D.) Masarykova univerzita, 178 s.

Van den BREGHE, L. A. A. *Financial conglomerates: new rules for new players?* 1st ed., Springer, 1995. 192 p. ISBN 978-0-7923-3753-9.

Van den BERGHE, L. A. A.; VERWEIRE, K. *Creating the Future with All Finance and Financial Conglomerates*. 1st ed., Kluwer Academic Publishers, UK: London, 2010. 223 p. ISBN 978-1-4419-5043-7.

Vyhláška č. 347/2006 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o finančních konglomerátech.

VÝCHODSKÝ, P. *Pojistný podvod*. (přednáška) Liberec. TUL, 7. 4. 2009.

WALLACE, W. *Introduction: The Dynamics of European Integration*. In: William Wallace (ed.) *The Dynamics of European Integration*. London: Pinter/RIIA, 1990.

WEBER, A. A. *European financial integration and (its implications for) monetary policy* [online]. Bank for International Settlements, 2006 [vid. 2013-02-17]. Dostupné z: <http://www.bis.org/review/r060531a.pdf>.

ZAHRADNÍK, P. *Vstup do Evropské unie: přínosy a náklady konvergence*. Praha: C. H. Beck, 2003. 364 s. ISBN 80-7179-472-4.

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 377/2005 Sb., o doplňkovém dozoru nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech), ve znění pozdějších předpisů.

ZELENÁ KNIHA. *Zelená kniha o politice finančních služeb*. [online]. 3. května 2005, 37 s. [vid. 2013-01-20]. Dostupný z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/zelena_kniha.pdf.

Bibliografie

BÖHM, A. Finanční trh v České republice v r. 2006. In *Měna, bankovníctví a finanční trhy*. 1. vyd. Smolenice: EKONÓM, 2007. ISBN 978-80-225-2422-3.

BÖHM, A. Rozvoj integračního procesu ve finanční oblasti v České republice. *Poistné rozhlady* 1. 1. vyd. Bratislava: Slovenská asociácia poisťovní, 2007, roč. X, č. X. ISSN 1335-1044.

BOUŠKA, J.; SÝKORA, P. EU zavedla novou architekturu dohledu. Co čeká pojišťovny? *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2011, roč. 2011, č. 1. ISSN 0032-2393.

CEP. Nová regulace finančních trhů: Záchrana, nebo zkáza? In *sborník textů Ekonomika, právo, politika*, č. 80/2009, s. 119. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. ISBN 978-80-86547-85-5.

DAŇHEL, J. Pojistný trh: zvítězí pravidla trhu, nebo regulace?. *Parlamentní zpravodaj: nezávislý zpravodajský měsíčník z Poslanecké sněmovny a Senátu*. 2009. sv. 13, č. 11, s. 14–15. ISSN 1211-037X.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E. Evropské integrační dilema: Zvýšit centrální dirigismus? *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2011, roč. 2011, č. 1. ISSN 0032-2393.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E. Obecné a zvláštní příčiny finanční krize a jejich důsledky pro regulaci jednotlivých segmentů finančních služeb. *Ekonomický časopis = Journal of economics*. 2010. sv. 58, č. 1, s. 17–29. ISSN 0013-3035.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E. Relevant changes in the character of integration in the financial market. *Banks and Bank Systems*. 2009. sv. 4, č. 1, s. 62–66. ISSN 1816-7403.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E.; RADOVÁ, J. *Analýza globálních trendů ve světovém a českém komerčním pojišťovníctví*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2007. 63 s. ISBN 978-80-245-1256-3.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E.; RADOVÁ, J. Finanční a hospodářská krize se promítne do regulace pojišťovníctví. *Pojistné rozpravy: pojistně teoretický bulletin*. 2009. č. 24, s. 5–22. ISSN 0862-6162.

DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E.; RADOVÁ, J. Finanční krize modifikuje úlohu a postavení odvětví pojišťovníctví. *Český finanční a účetní časopis*. 2009. sv. 4, č. 1, s. 42–50. ISSN 1802-2200.

DUCHÁČKOVÁ, E.; DAŇHEL, J. Aktuální změny v charakteru integrace na finančních trzích. *Český finanční a účetní časopis*. 2009. sv. 4, č. 2, s. 25–32. ISSN 1802-2200.

EVANOFF, D. D. a kol. *Globalization and Systemic Risk*. 1. vyd. World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd., 2009. 440 s. ISBN-13 978-981-283-337-2.

KELLER, J.; KVARDOVÁ, L. Solvency II: zničí pojišťovníctví nepřiměřené požadavky? *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2010, roč. 2010, č. 2. ISSN 0032-2393.

KOHOUT, P. *FINANCE PO KRIZI: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

KVARDOVÁ, L. Režim Solventnosti II: příležitost, nebo hrozba? *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2010, roč. 2010, č. 1. ISSN 0032-2393.

MAJTÁNOVÁ, A.; DAŇHEL, J.; DUCHÁČKOVÁ, E.; KAFKOVÁ, E. *Pojišťovnictví: Teorie a praxe*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 294 s. ISBN 80-86929-19-1.

MUŽÁKOVÁ, K. Integration of financial markets. In *In Europeanization of the national law, the Lisbon Treaty and some other legal issues*. 1. vyd. Brno: Tribun EU s. r. o, 2008, s. 880–889. ISBN 978-80-2104-630-6.

MUŽÁKOVÁ, K. The European Commission approach to the integration of financial markets. In *Mezinárodní Baťova konference pro doktorandy a mladé vědecké pracovníky 2008*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, s. 6. ISBN 978-80-7318-664-7.

ONDER, Š. Dopady finanční krize na řízení rizik pojišťoven. *Český finanční a účetní časopis*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2010, roč. 2010, č. 3, s. 2948. ISSN 1802-2002.

PELTRÁM, A. a kol. Evropská integrace a Česká republika. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-2849-0.

SÍKORA, T. Lepší žádná regulace než špatná. *Pojistný obzor*. Praha: Česká asociace pojišťoven, 2011, roč. 2011, č. 1. ISSN 0032-2393.

SMEJKAL, V; RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2006. 300 s. ISBN 80-247-1667-4.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A	Vývoj teorie evropské integrace.....I
Příloha B	Přehledy směrnicVIII
Příloha C	Přehled finančních konglomerátůXIX
Příloha D	Indikátory a nástroje finanční stability..... XXV
Příloha E	Nákazová matice..... XXVII

Příloha A Vývoj teorie evropské integrace

Vývoj teorie evropské integrace (Kratochvíl, 2008) lze shrnout do čtyř základních etap, a to v souvislosti s integračními otázkami, které byly v daných obdobích řešeny.

První etapa spadá do **období 40. – 50. let 20. stol.**, kdy se v Evropě řešila otázka: Jak integrací odstranit konflikt? V tomto období vzniklo několik plánů na mírové uspořádání Evropy, protože mezi obyvatelstvem v té době převládala značná skepse vůči schopnosti států zajistit svým občanům bezpečí a blahobyť. Řada radikálních teorií z této doby propaguje rychlý postup sjednocovacího procesu a překonání státocentrického uspořádání v Evropě. Mezi teorie tohoto období patří například federalismus, funkcionalismus, teorie komunikace či neofunkcionalismus.

Druhá etapa představuje **období 60. – 70. let 20. stol.**, přičemž pozornost byla zaměřena na řešení otázky: Jaké jsou příčiny integrace a kdo jsou hlavní aktéři – členské státy nebo nadnárodní instituce? Pro toto období je typická diskuse mezi zastánci nadnárodního a mezivládního přístupu k integraci. Stoupenci nadnárodního přístupu k integraci (zejména neofunkcionalisté) obhajovali autonomii nadnárodních institucí a jejich přínos pro prohlubování integrace. Naopak příznivci mezivládního pojetí integrace (zejména realisté) zdůrazňovali klíčovou roli států.

Třetí etapa zahrnuje **období 80. let 20. stol.**, pro které je příznačné, že obě strany se shodují v tom, že jak státy, tak unijní instituce mají nemalý význam. Debata mezi aktéry se zabývala otázkami: V které fázi převažuje vliv kterého aktéra? Vzhledem k tomu, že se akademikům nepodařilo nalézt všezahrnující teorii evropské integrace, začínají výzkumníci líčit Evropské společenství (ES) jako relativně ucelený politický systém, jehož součástí jsou jak nadnárodní instituce, tak členské státy. Dále je rozšířeno spektrum aktérů, kdy je vedle role členských států a nadnárodních institucí uvažována i role regionů v integračním procesu či role transnacionálních aktérů. Současně dochází k změně v chápání integrace. Na integraci není již nahlíženo jako na mezinárodní proces, ale jako na politický systém. Teorie evropské integrace tedy přesouvá od teorie mezinárodních vztahů k politologii.

Jak funguje systém vládnutí v ES/EU? Vědce v souvislosti s touto klíčovou otázkou zajímalo, jakými fázemi prochází proces přijímání rozhodnutí, kteří aktéři a které zájmové skupiny jsou nejaktivnější či jak se v EU střetává formální rozhodovací proces s neformálními politickými tlaky.

Čtvrtá etapa reprezentuje **období 90. let 20. stol.** O tomto období se hovoří jako o novém institucionalismu, kdy se obnovuje zájem o instituce, které jsou ovšem chápány v širším slova smyslu jako soubory norem a pravidel, které ovlivňují chování aktérů. Významnou otázkou této etapy je: Jak ES/EU mění normy a identity aktérů, kteří se zapojují do integrace? Do popředí ve studiu evropské integrace se opět dostává teorie mezinárodních vztahů. Další teorií, která nabývá na významu, je sociální konstruktivismus, která vychází z výzkumu mezinárodních vztahů.

Pátá etapa, tedy **první desetiletí 21. stol.**, reprezentuje nepřehledný stav teorie evropské integrace. V současnosti udržují dominantní postavení různé typy institucionalismu, a to zejména v kombinaci s přístupem víceúrovňového vládnutí nebo se sociálním konstruktivismem. V silné pozici zároveň stojí liberální mezivládní přístup, který tvoří alternativu k sociologicky laděným typům institucionalismu.

1.1.3 Klasifikace teorií evropské integrace

Teorie evropské integrace (Kratochvíl, 2008) se dělí dle základního kategorizačního nástroje na *nadnárodní a mezivládní*. Vzhledem k tomu, že současné teorie evropské integrace uznávají roli členských států i integračních institucí, využívají se i jiné klasifikace, které lépe vystihují současný stav evropské integrace.

Klasifikace dle rozsahu, v jakém teorie postihují integrační proces, zahrnuje tři kategorie teorií, a to:

- **Široké teoretické perspektivy** – tyto teorie (např. marxismus, postmodernismus, sociální konstruktivismus) se primárně nezaměřují na evropskou integraci. Pozornost naopak věnují základním charakteristikám a fungování lidské společnosti

a mezím lidského poznání, které jednoznačně neodpovídají na otázky spojené s integrací.

- **Ucelené teorie integrace** – teorie (např. federalismus, funkcionalismus, liberální mezivládní přístup, realismus, neofunkcionalismus či teorie komunikace) postihují integraci jako celek. Zabývají se tedy jak vznikem a fungováním integračního procesu, tak jeho predikcemi.
- **Teorie středního rozsahu** – teorie (např. model politických sítí, nový institucionální, víceúrovňové vládnutí) se zabývají pouze dílčími problémy, a to například vznikem integrace nebo současným stavem integrace, fungováním určité instituce, na chování lobbyistických skupin ve fázích rozhodovacího procesu apod.

Klasifikace teorií evropské integrace dle oboru vzniku, v jakém objasňovaly integrační proces:

- **Federalismus** se zrodil v politické filozofii, přičemž největšího rozmachu zažíval ve 40.-50. letech 20. stol. Federalismus je chápán jako politická teorie či ideologie, která se zabývá vztahy mezi autonomními jednotkami uvnitř federálního státu. Federalismus pojímá evropský integrační proces jako kombinaci ústřední vlády a členských států se silnými pravomocemi. Tato teorie představuje vlivnou alternativu k liberálnímu mezivládnímu přístupu.
- **Funkcionalismus** vznikl ve 30. letech 20. stol. z teorie integrace specificky proto, aby objasnil integrační proces. Teorie funkcionalismu vychází z toho, že konflikt v mezinárodních vztazích může být překonán pomocí mezinárodní integrace, ale tato integrace musí být zaměřena funkcionálně, tj. podle sektorů, nikoli teritoriálně. Integrace se musí primárně zabývat technickými otázkami a v čele integračního procesu tak musí stát odborníci na danou oblast (tzv. technokracie). Integrace se rozšiřuje automaticky do dalších oblastí díky tzv. mechanismu větvení (ramification) dokud není překonán státocentrismus a státní suverenita zúčastněných zemí se zcela nevyprázdňuje.

- **Teorie komunikace** vznikla ve 40. – 50. letech 20. stol. rovněž z teorie integrace. Stejně jako předešlé teorie – federalismus a funkcionalismus – se teorie komunikace zabývá otázkou, jak odstranit válku, konkrétněji tím, jak lze odstranit násilný sociální konflikt uvnitř státu i v mezinárodním prostředí. Teorie komunikace vysvětluje integraci jako zvyšování intenzity komunikace mezi aktéry určitého společenství, a to jak uvnitř státu, tak v mezinárodním prostředí.
- **Neofunkcionalismus** se stal v období 60. – 70. let 20. stol. nejvýznamnější teorií evropské integrace a vychází taktéž z teorie integrace. Tato teorie navazuje na funkcionalismus, a to zejména v oblastech jako výhodnost mezinárodní spolupráce, překonání státu či postup integrace od ekonomiky k politice. Neofunkcionalismus se od funkcionalismu liší ve větším důrazu na pozitivisticky definovanou vědeckost, v kladném hodnocení politiky či v rolích politických a ekonomických elit členských států. Za základní mechanismus integrace je považováno tzv. přelévání (spillover), podle něhož se pro dosažení cílů integrace rozšiřuje spolupráce i na příbuzné oblasti. Integrace je podporována elitami členských států, kterým z ní plynou výhody. Ernst Haas (1958) došel k závěru, že integrace je možná a dlouhodobě udržitelná pouze tehdy, jestliže vyhovuje zájmům klíčových aktérů.
- **Realismus** je v období 60. – 70. let 20. stol. dominantním přístupem ke studiu mezinárodních vztahů, ze kterých také vzešel. Evropská integraci je realisticky interpretována na základě rozlišení mezi vysokou a nízkou politikou, kdy integrace může probíhat pouze v oblasti nízké politiky, a nikoli ve vysoké zahraniční nebo bezpečnostní politice. Základními rysy realismu je jednak státocentrismus, ale také nemožnost změny struktury mezinárodních vztahů, omezený význam mezinárodních institucí, protože základními jednotkami v mezinárodních vztazích zůstávají státy a klíčový význam moci v mezinárodních vztazích.
- **Neomarxismus či kulturní marxismus** je označení sociologickofilosofické koncepce 60. – 70. letech 20. stol. V souvislosti s evropskou integrací zkoumá

marxismus především vztahy mezi ekonomickou situací a rozvojem politické a ekonomické integrace, přičemž evropská integrace je odpovědí na změny v rámci kapitalistického systému. Charakteristickými prvky marxismu je materialismus, zaměření na ekonomické otázky a důraz na tzv. třídní boj. Neomarxismus tzv. amsterdamské školy reprezentuje v současnosti velice vlivný marxistický přístup.

- **Nový institucionalismus** se zrodil v 80. – 90. letech 20. stol. v oborech sociologie a ekonomie. Teorie si klade následující otázky: Co to jsou instituce a jakou roli hrají v integračním procesu? Jsou státy primární a instituce odvozené? Jaký je vliv institucí na státy? Jaký je vliv států na instituce? Jsou instituce aktéry nebo strukturami? Autoři Hall a Taylor (1998) dělí nový institucionalismus na tři typy, a to racionalistický institucionalismus, historický institucionalismus a sociologický institucionalismus.
- **Liberální mezivládní přístup** 80. – 90. let 20. stol. objasňuje integrační proces a jeho domovskou disciplínu je tedy teorie integrace. Autor této teorie A. Moravcsik (1998) rozděluje integrační proces na tři fáze:
 1. vytváření preferencí státu na základě vlivu skupiny aktérů v politice státu,
 2. mezistátní vyjednávání v různých otázkách, přičemž tato fáze tvoří jádro integračního procesu a
 3. provádění uzavřených dohod, které znamená, že se integrace již prakticky uskutečňuje.

Liberální mezivládní přístup zahrnuje čtyři základní charakteristiky: Je to přístup mezivládní, kdy klíčovými aktéry zůstávají státy. Dále se jedná o racionalistický přístup, jež je založen na racionalitě aktérů, kteří maximalizují svůj užitek při výběru varianty výsledku jednání. Rovněž jde o institucionalistický přístup, kdy mezinárodní instituce usnadňují komunikaci vzájemnou spoluprací mezi státy. Liberální přístup znamená, že je kladen důraz na roli sociálních skupin, které ovlivňují vnější politiku státu a definují jeho preference. V rámci tohoto

liberálního přístupu jsou upřednostňovány zájmy ekonomické před zájmy bezpečnostními.

- **Víceúrovňové vládnutí** (multilevel governance) vzešlo s politologie v posledních dvou dekádách 20. stol. Tento model je vystavěn na tvrzení, že autorita v politickém systému se nenachází pouze na nejvyšší rovině, tj. na rovině ústředních institucí jako vláda nebo prezident, ale že do rozhodovacího procesu zasahují i regionální či místní aktéři. Za základního aktéra se přitom považuje stát, který reprezentuje určitou sociální nebo teritoriálně definovanou skupinu. Vládnutí v systému ES/EU se odehrává na několika rovinách paralelně – nadstátní (nadmárodní), státní a substátní (na rovině jednotek působících uvnitř státu).
- **Model politických sítí** (policy networks) vznikl také v oboru politologie v 80. – 90. letech 20. stol. Rozdíl mezi modelem víceúrovňového vládnutí a modelem politických sítí spočívá v tom, že základním hybným prvkem integrace jsou v tomto případě sítě aktérů, které vždy překračují jednotlivé roviny a zahrnují státní i nestátní aktéry, soukromé i veřejné aktéry, vlivné jednotlivce i sociální skupiny. Tento model politických sítí je založen na dvou předpokladech: Za prvé, rozhodování neprobíhá pouze na nejvyšší úrovni, ale jsou do něj zapojeny i různé skupiny aktérů v rámci společností. Za druhé, politické sítě se výrazně liší ve složení a vlivu v jednotlivých politikách a oblastech. Mezi přednosti tohoto modelu patří jednak schopnost uchopit komplexitu politického rozhodování, ale také schopnost objasnit proces tvorby konkrétní politiky.
- **Sociální konstruktivismus** se objevil v 90. letech 20. stol. a vychází ze sociologie a filozofie vědy. Základním tvrzením tohoto teoretického směru evropské integrace je, že realita je vytvářena ve vzájemných sociálních interakcích. Konstruktivismus poukazuje na to, že stát existuje pouze tehdy, jestliže je uznáván, tedy konstruován, dalšími sociálními aktéry, a to občany státu či ostatními státy, které diplomaticky uznávají daný stát. Chování aktérů je závislé na idejích, normách a vzorcích chování, tj. na převládající interpretaci reality, kterou aktéři

sdílejí. Pro sociální konstruktivismus je dále typické, že se zaměřuje na změnu v mezinárodních vztazích.

- **Postmodernismus** jako evropský myšlenkový směr konce 20. stol. vzešel z filozofie, sociální teorie a lingvistiky. Charakteristikou postmodernismu je odmítání univerzalistických teorií, a naopak vyzdvihování plurality. V souvislosti s evropskou integrací postmodernismus kritizuje některé zakořeněné mýty. Jedná se například o tvrzení, že zatímco „stará“ Evropa válčila, „nová“ Evropa bude žít navždy v harmonii. Dle postmodernistů nemají dějiny žádná směr ani cíl, a zmizí-li jeden mocenský prostředek (válka), objeví se jiný. Tento směr také významně kritizuje mezivládní teorie evropské integrace. Autorita a moc nestojí na vrcholu hierarchie společnosti, ale prolínají všemi jejími vrstvami, tím se přibližuje modelu víceúrovňového vládnutí.
- **Diskurzivní analýza** se zrodila z lingvistiky. Předmětem diskurzivní analýzy je tzv. diskurz. Diskurz je možné chápat jako ucelený soubor výroků, které se zabývají jedním tématem (např. diskurz o rozšiřování EU apod.). Diskurz může také znamenat řadu výroku, které pocházejí od jednoho aktéra nebo sféry společenského života (např. diskurz členského státu EU). Diskurz může být rovněž označován jako diskurzivní formace, což jsou komplexní soubory pravidel a norem, které dávají smysl jednotlivým výrokům. V souvislosti s postmoderním myšlením se rozlišují dvě varianty diskursivní analýzy: zkoumání diskurzu EU a zkoumání diskurzu v členských státech. Oba diskurzy mohou být vzájemně srovnávány.

Podrobným popisem a specifikací výše uvedených teorií integrace se zabývá P. Kratochvíl (2008) v knize s názvem *Teorie evropské integrace*.

Příloha B Přehledy směrnic

Přehled legislativy pro sektor bankovníctví

Rok	Direktivy EU	
1973	73/183/EHS	Směrnice Rady ze dne 28. června 1973 o odstranění omezení svobody usazování a volného pohybu služeb, pokud jde o samostatně výdělečně činnosti bank a jiných finančních institucí
1977	77/780/EHS	První směrnice Rady ze dne 12. prosince 1977 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti úvěrových institucí
1986	87/102/EHS	Směrnice Rady ze dne 22. prosince 1986 o sblížování právních a správních předpisů členských států týkajících se spotřebitelského úvěru
1989	89/299/EHS	Směrnice Rady ze dne 17. dubna 1989 o vlastním kapitálu úvěrových institucí
	89/646/EHS	Druhá směrnice Rady ze dne 15. prosince 1989 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti úvěrových institucí a o změně směrnice 77/780/EHS
	89/647/EHS	Směrnice Rady ze dne 18. prosince 1989 o kapitálové přiměřenosti úvěrových institucí
1991	91/308/EHS	Směrnice Rady ze dne 10. června 1991 o předcházení zneužití finančního systému k praní peněz
1992	92/30/EHS	Směrnice Rady ze dne 6. dubna 1992 o dohledu nad úvěrovými institucemi na konsolidovaném základě
	92/121/EHS	Směrnice Rady ze dne 21. prosince o sledování a kontrole velkých expozic úvěrových institucí
1993	93/6/EHS	Směrnice Rady ze dne 15. března 1993 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí
	93/22/EHS	Směrnice Rady ze dne 10. května 1993 o investičních službách v oblasti cenných papírů
1994	94/19/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 30. května 1994 o systémech pojištění vkladů
1995	95/26/ES	Třetí směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 29. června 1995, kterou se mění směrnice 77/780/EHS a 89/646/EHS o úvěrových institucích, směrnice 73/239/EHS a 92/49/EHS o jiném než životním pojištění, směrnice 79/267/EHS a 92/96/EHS o životním pojištění, směrnice 93/22/EHS o investičních podnicích a směrnice 85/611/EHS o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP)
1998	98/26/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 19. května 1998 o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry
2000	2000/12/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 20. března 2000 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu

2005	2005/1/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 9. března 2005, kterou se mění směrnice Rady 73/239/EHS, 85/611/EHS, 91/675/EHS, 92/49/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 94/19/ES, 98/78/ES, 2000/12/ES, 2001/34/ES, 2002/83/ES a 2002/87/ES za účelem zavedení nové organizační struktury výborů pro finanční služby
2006	2006/48/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepracované znění)
2006	2006/49/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 14. června 2006 o kapitálové přiměřenosti investičních podniků a úvěrových institucí (přepracované znění)
2007	2007/64/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 13. listopadu 2007 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a zrušuje směrnice 97/5/ES
2008	2008/48/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 23. dubna 2008 o smlouvách o spotřebitelském úvěru a o zrušení směrnice Rady 87/102/EHS
2009	2009/27/ES	Směrnice Komise ze dne 7. dubna 2009, kterou se mění některé přílohy směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/49/ES, pokud jde o technická ustanovení o řízení rizik
	2009/83/ES	Směrnice Komise ze dne 27. července 2009
	2009/110/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 16. září 2009 o přístupu k činnosti institucí elektronických peněz, o jejím výkonu a o obezřetnostním dohledu nad touto činností, o změně směrnic 2005/60/ES a 2006/48/ES a o zrušení směrnice 2000/46/ES
	2009/111/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 16. září 2009, kterou se mění směrnice 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2007/64/ES, pokud jde o banky přidružené k ústředním institucím, některé položky kapitálu, velkou angažovanost, režimy dohledu a krizové řízení
2010	2010/76/EU	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad zásadami odměňování
	2010/78/EU	Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2010/78/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 98/26/ES, 2002/87/ES, 2003/6/ES, 2003/41/ES, 2003/71/ES, 2004/39/ES, 2004/109/ES, 2005/60/ES, 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2009/65/ES s ohledem na pravomoci Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění) a Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (OMDI – Omnibus I))
2011	2011/90/EU	Směrnice Komise ze dne 14. listopadu 2011, kterou se mění část II přílohy I směrnice Evropského parlamentu a Rady 2008/48/ES, kterou se stanoví dodatečné předpoklady pro výpočet roční procentní sazby nákladů

Zdroj: vlastní zpracování z (EUR-LEX, 2012)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 260/2012, kterým se stanoví technické požadavky pro úhrady a inkasa v eurech a kterým se mění nařízení (ES) č. 924/2009.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 924/2009 ze dne 16. září o přeshraničních platbách ve Společenství a zrušení nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 2560/2001 ze dne 19. prosince 2001 o přeshraničních platbách v eurech.

Platný legislativní rámec pro sektor bankovníctví v ČR

Banky

- Zákon č. 254/2012 Sb., kterým se mění zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.
- Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

Spořitelní a úvěrní družstva

- Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech ve znění pozdějších předpisů.

Stavební spořitelny

- Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření, ve znění pozdějších předpisů.

Související legislativa

- Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 41/2011 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti se stanovením kapitálových požadavků a postupů dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy a obchodníky s cennými papíry ve sbírce zákonů.
- Vyhláška č. 123/2007 Sb., o pravidlech obezřetného podnikání bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry, ve znění pozdějších předpisů.

- Vyhláška č. 71/2011 Sb., o formě, struktuře a způsobu vedení a poskytování údajů, které je banka a pobočka zahraniční banky povinna vést a které je povinna poskytnout Fondu pojištění vkladů.

Platební služby a tržní infrastruktura

- Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku.
- Zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 61/1996 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a o změně a doplnění souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 254/2004 Sb., o omezení plateb v hotovosti a o změně zákona č. 337/1992 Sb., o správě daní a poplatků, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 219/1995 Sb., devizový zákon, ve znění pozdějších předpisů.
- Vyhláška č. 374/2009 Sb., o výkonu činnosti platebních institucí, institucí elektronických peněz, poskytovatelů platebních služeb malého rozsahu a vydavatelů elektronických peněz malého rozsahu.
- Vyhláška č. 375/2009 Sb., o předkládání informací platebními institucemi, poskytovateli platebních služeb malého rozsahu a institucemi elektronických peněz České národní bance.
- Vyhláška č. 62/2004 Sb., kterou se stanoví způsob provádění platebního styku mezi bankami, zúčtování na účtech u bank a technické postupy bank při oprávněm zúčtování.
- Vyhláška č. 553/2006 Sb., o podmínkách, za kterých lze reprodukovat bankovky, mince, šeky.
- Vyhláška č. 37/1994 Sb., kterou se stanoví postup při příjmu peněz a nakládání s nimi a při poskytování náhrad za necelé a poškozené bankovky a mince.
- Vyhláška č. 32/2010 Sb., o platebních systémech s neodvolatelností zúčtování.

Spotřebitelský úvěr

- Zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelském úvěru.

Přehled legislativy pro kapitálový trh

Nařízení Evropského parlamentu a Rady

- Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice.
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci č. 486/2012 ze dne 30. března 2012, kterým se mění nařízení č. 809/2004, pokud jde o úpravu a obsah prospektu, základního prospektu, souhrnu a konečných podmínek a pokud jde o požadavky na zveřejňování.
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 ze dne 14. března 2012 o prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání.
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 446/2012 ze dne 21. března 2012, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009, pokud jde o regulační technické normy pro obsah a formát pravidelného předkládání ratingových údajů, jež má Evropský orgán pro cenné papíry a trhy požadovat od ratingových agentur.
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 447/2012 ze dne 21. března 2012, kterým se doplňuje nařízení (ES) č. 1060/2009 Evropského parlamentu a Rady o ratingových agenturách stanovením regulačních technických standardů pro posuzování souladu metodik pro vydávání ratingů.
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 448/2012 ze dne 21. března 2012, kterým se doplňuje nařízení (ES) č. 1060/2009 Evropského parlamentu a Rady, pokud jde o regulační technické standardy pro předkládání informací, které ratingové agentury poskytují do centrálního archivu zřízeného Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy.
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 449/2012, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009, pokud jde o regulační

technické normy týkající se informací v souvislosti s registrací a certifikací ratingových agentur.

- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 513/2011 ze dne 11. května 2011, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách.

Platný legislativní rámec pro trh s cennými papíry v ČR

- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.
- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 188/2011 Sb., o kolektivním investování.
- Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu nad kapitálovým trhem, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 172/2012 Sb., zákon, kterým se mění zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích a zákon č. 97/1963 Sb., o mezinárodním právu soukromém a procesním.
- Nařízení vlády č. 190/2011 Sb., kterým se stanoví limity některých částek v eurech, pokud jde o úpravu veřejné nabídky investičních cenných papírů, prospektu cenného papíru a informačních povinností emitenta některých investičních cenných papírů a dalších osob.
- Vyhláška č. 408/2004 Sb., kterou se stanoví náležitosti žádosti o souhlas Ministerstva financí s vydáním s vydáním komunálních dluhopisů a příloh k žádosti.
- Vyhláška č. 323/2012 Sb., o vzoru žádosti o souhlas Ministerstva financí k vydání komunálních dluhopisů a obsahu jejích příloh.
- Směrnice 2003/71/ES, označovanou jako prospektová směrnice, ve znění její novely, směrnice 2010/73/EU.

Přehled legislativy pro sektor pojišťovnictví

Rok	Direktivy EU	
1964	64/225/EHS	Směrnice Rady ze dne 25. února 1964 o odstranění omezení svobody usazování a volného pohybu služeb v oblasti zajištění a retrocese
1972	72/166/EHS	Směrnice Rady ze dne 24. dubna 1972 o sbližování právních předpisů členských států týkajících se pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel a kontroly povinnosti uzavřít pro případ takové odpovědnosti pojištění
	72/430/EHS	Směrnice Rady ze dne 19. prosince 1972, kterou se mění směrnice Rady 72/166/EHS ze dne 24. dubna 1972 o sbližování právních předpisů členských států týkajících se pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel a kontroly povinnosti uzavřít pro případ takové odpovědnosti pojištění
1973	73/239/EHS	První směrnice Rady ze dne 24. července 1973 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti v přímém pojištění jiném než životním a jejího výkonu (<i>tzv. první směrnice o neživotním pojištění</i>)
	73/240/EHS	Směrnice Rady ze dne 24. července 1973, kterou se odstraňují omezení svobody usazování v oblasti přímého pojištění jiného než životního
1976	76/580/EHS	Směrnice Rady ze dne 29. června 1976, kterou se mění směrnice 73/239/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti v přímém pojištění jiném než životním a jejího výkonu
1977	77/92/EHS	Směrnice Rady ze dne 13. prosince 1976 o opatřeních k usnadnění účinného výkonu svobody usazování a volného pohybu služeb u činnosti pojišťovacích agentů a makléřů (ze skupiny 630 ISIC), a zejména o přechodných opatřeních ohledně těchto činností
1978	78/473/EHS	Směrnice Rady ze dne 30. května 1978 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se soupojištění v rámci Společenství
	78/660/EHS	Čtvrtá směrnice Rady ze dne 25. července 1978 založená na čl. 54 odst. 3 písm. g) Smlouvy, o ročních účetních závěrkách některých forem společností
1979	79/267/EHS	První směrnice Rady ze dne 5. března 1979 o koordinaci zákonů, nařízení a správních předpisů týkajících se zahájení a provozování podnikání v přímém životním pojištění (<i>tzv. první směrnice životního pojištění</i>)
1983	83/349/EHS	Sedmá směrnice Rady ze dne 13. června 1983,
1984	84/5/EHS	Druhá směrnice Rady ze dne 30. prosince 1983 o sbližování právních předpisů členských států týkajících se pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel
	84/641/EHS	Směrnice Rady ze dne 10. prosince 1984, kterou se mění první směrnice (73/239/EHS) o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti v přímém pojištění jiném než životním a jejího výkonu, a to zejména ve vztahu k asistenčním službám pro turisty
1987	87/343/EHS	Směrnice Rady ze dne 22. června 1987, kterou se mění první směrnice 73/239/EHS o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti v přímém pojištění jiném než životním a jejího výkonu ve vztahu k pojištění úvěru a pojištění záruky (kauce)
1987	87/344/EHS	Směrnice Rady ze dne 22. června 1987 o koordinaci právních a správních

		předpisů týkajících se pojištění právní ochrany
1988	88/357/EHS	Druhá směrnice Rady ze dne 22. června 1988 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přímého pojištění jiného než životního, kterou se stanoví opatření k usnadnění účinného výkonu volného pohybu služeb a kterou se mění směrnice 73/239/EHS (tzv. <i>druhá směrnice o neživotním pojištění</i>)
1990	90/232/EHS	Třetí směrnice Rady ze dne 14. května 1990 o sbližování právních předpisů členských států týkajících se pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel
	90/618/EHS	Směrnice Rady ze dne 8. listopadu 1990, kterou se mění směrnice 73/239/EHS a směrnice 88/357/EHS o koordinaci právních a správních předpisů členských států týkajících se přímého pojištění jiného než životního, zejména ve vztahu k pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel
	90/619/EHS	Druhá směrnice Rady ze dne 8. listopadu 1990 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přímého životního pojištění, stanoví opatření k podpoře účinného uplatňování svobody poskytovat služby a doplňující směrnici 79/267/EHS (tzv. <i>druhá směrnice o životním pojištění</i>)
1991	91/371/EHS	Směrnice Rady ze dne 20. června 1991 o provedení Dohody mezi Evropským hospodářským společenstvím a Švýcarskou konfederací o přímém pojištění jiném než životním
	91/674/EHS	Směrnice Rady ze dne 19. prosince 1991 o ročních účetních závěrkách a konsolidovaných účetních závěrkách pojišťoven
	91/675/EHS	Směrnice Rady ze dne 19. prosince 1991, kterou se zřizuje Výbor pro pojišťovnictví
1992	92/49/EHS	Třetí směrnice Rady ze dne 18. června 1992 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přímého pojištění jiného než životního a o změně směrnic 73/239/EHS a 88/357/EHS (tzv. <i>třetí směrnice o neživotním pojištění</i>)
	92/96/EHS	Třetí směrnice Rady ze dne 10. listopadu 1992 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přímého životního pojištění, kterou se upravuje směrnice 79/267/EHS a 90/619/EHS (tzv. <i>třetí směrnice o životním pojištění</i>)
1995	95/26/EHS	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 29. června 1995, kterou se mění směrnice 77/780/EHS a 89/646/EHS o úvěrových institucích, směrnice 73/239/EHS a 92/49/EHS o jiném než životním pojištění, směrnice 79/267/EHS a 92/96/EHS o životním pojištění, směrnice 93/22/EHS o investičních podnicích a směrnice 85/611/EHS o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP)
	95/56/ES	Směrnice Komise ze dne 8. listopadu 1995, kterou se přizpůsobuje technickému pokroku směrnice Rady 74/61/EHS o zařízeních bránících neoprávněnému použití motorových vozidel
1998	98/78/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 27. října 1998 o doplňkovém dozoru nad pojišťovnami v pojišťovací skupině
1999	99/93/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 13. prosince 1999 o zásadách Společenství pro elektronické podpisy
2000	2000/26/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 16. května 2000 o sbližování právních předpisů členských států týkajících se pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel a o změně směrnic Rady

		73/239/EHS a 88/357/EHS (čtvrtá směrnice o pojištění motorových vozidel)
2000	2000/64/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 7. listopadu 2000, kterou se mění směrnice Rady 85/611/EHS, 92/49/EHS, 92/96/EHS a 93/22/EHS, pokud se týká výměny informací se třetími zeměmi
2001	2001/17/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 19. března 2001 o reorganizaci a likvidaci pojišťoven
2002	2002/13/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 5. března 2002, kterou se mění směrnice Rady 73/239/EHS, pokud jde o požadavky na míru solventnosti u neživotních pojišťoven
	2002/83/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 5. listopadu 2002 o životním pojištění
	2002/92/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 9. prosince 2002 o zprostředkování pojištění
2003	2003/41/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 3. června 2003 o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi
2005	2005/68/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 16. listopadu 2005 o zajištění a o změně směrnic Rady 73/239/EHS, 92/49/EHS, jakož i směrnic 98/78/ES a 2002/83/ES
2007	2007/44/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 5. září 2007, kterou se mění směrnice Rady 92/49/EHS a směrnice 2002/83/ES, 2004/39/ES, 2005/68/ES a 2006/48/ES, pokud jde o procesní pravidla a hodnotící kritéria pro obezřetnostní posuzování nabývání a zvyšování účasti ve finančním sektoru
	2007/60/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 23. října 2007 o vyhodnocování a zvládání povodňových rizik
2009	2009/103/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 16. září 2009 o pojištění občanskoprávní odpovědnosti z provozu motorových vozidel a kontrole povinnosti uzavřít pro případ takové odpovědnosti pojištění (kodifikované znění)
	2009/138/ES	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 25. listopadu 2009 o přístupu k pojišťovací a zajišťovací činnosti a jejím výkonu (<i>Solventnost II</i>) (přepracované znění), s účinností od 1. ledna 2013 nahrazuje směrnice č. 64/225/EHS, 73/239/EHS, 73/240/EHS, 76/580/EHS, 78/473/EHS, 84/641/EHS, 87/344/EHS, 88/357/EHS, 92/49/EHS, 98/78/ES, 2001/17/ES, 2002/83/ES a 2005/68/ES
2012	2012/23/EU	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 12. září 2012, kterou se mění směrnice 2009/138/ES (<i>Solventnost II</i>), pokud jde o den jejího provedení, den její použitelnosti a den zrušení některých směrnic

Zdroj: vlastní zpracování z (EUR-LEX, 2012)

Nařízení Evropského parlamentu a Rady

- Nařízení Komise (EU) č. 267/2010 ze dne 24. března 2010 o použití čl. 101 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie na určité kategorie dohod, rozhodnutí a jednání ve vzájemné shodě v odvětví pojišťovnictví.

- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1094/2010, ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/79/ES.

Platný zákonný rámec pro pojišťovnictví v ČR

- Zákon č. 37/2002 Sb., o pojištění smlouvě a o změně souvisejících zákonů.
- Zákon č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí a o změně živnostenského zákona.
- Zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla a o změně některých souvisejících zákonů.
- Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví (Tato novela zákona o pojišťovnictví reaguje na nové směrnice Solvency II, Omnibus II a FICOD I).
- Zákon č. 377/2009 Sb., o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelními a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů (zákon o finančních konglomerátech).
- Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením.
- Zákon č. 340/2006 Sb., o činnosti institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění z členských států Evropské unie na území České republiky a o změně zákona č. 48/1997 Sb., o veřejném zdravotním pojištění a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření.
- Zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem.

Prováděcí předpisy

- Vyhláška č. 125/1993 Sb., kterou se stanoví podmínky a sazby zákonného pojištění odpovědnosti zaměstnavatele za škodu při pracovním úrazu nebo nemoci z povolání.

- Vyhláška č. 205/1999 Sb., kterou se provádí zákon č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou provozem vozidla a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla).
- Vyhláška č. 347/2006 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o finančních konglomerátech.
- Vyhláška č. 359/2010 Sb., o způsobu předkládání, formě a náležitostech výkazů pojišťovny a zajišťovny.
- Vyhláška č. 434/2009 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o pojišťovnictví.
- Vyhláška č. 582/2004 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o pojišťovacích zprostředkovatelích a likvidátorech pojistných událostí.

Příloha C Přehled finančních konglomerátů

Finanční konglomeráty se subjektem v čele skupiny v EU/EHP

	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
1.	GRAWE	Finanzmarktaufsichtsbehörde (Rakousko)	Insurance Companies Control Service, Ministry of Finance (Kypr), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Insurance Supervision Agency (Slovinsko)
2.	RZB – UNIQA	Finanzmarktaufsichtsbehörde (Rakousko)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie), Czech National Bank (Česká republika)
3.	Wüstenrot	Finanzmarktaufsichtsbehörde (Rakousko)	Czech National Bank (Česká republika), National Bank Slovakia (Slovensko)
4.	Axa (Belgium)	Banking, Finance and Insurance Commission (Belgie)	-
5.	INVESTAR	Banking, Finance and Insurance Commission (Belgie)	-
6.	EVROHOLD	Financial Supervision Commission (Bulharsko)	Insurance Supervisory Commission (Rumunsko)
7.	Petr Kellner (PPF)	Czech National Bank (Česká republika)	-
8.	Alm. Brand	Finanstilsynet (Dánsko)	-
9.	Danske Bank	Finanstilsynet (Dánsko)	Financial Supervisory Authority (Finland), Finanstilsynet (Norsko), Financial Services Authority (Spojené království)
10.	OP-Pohjola Group	Financial Supervisory Authority (Finsko)	Insurance Supervisory Commission of the Republic of Lithuania (Litva), Bank of Lithuania (Litva), Credit Institutions Supervision Department Financtinspeksiioon (Estonsko), Financial and Capital Market Commission (Lotyšsko)

	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
11.	Sampo (Nordea Bank Group, If Group, Mandatum Life Group)	Financial Supervisory Authority (Finsko)	Finanstilsynet (Dánsko), Finansinspektionen (Švédsko), Finanstilsynet (Norsko)
12.	ABN AMRO France	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
13.	Banque Postale	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
14.	BNP Paribas	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	Banca d'Italia (Itálie), Banking, Finance and Insurance Commission (Belgie)
15.	Credit Agricole	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
16.	Credit Mutuel	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
17.	Groupe BPCE	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
18.	Societe Generale	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	-
19.	Allianz	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	Finanzmarktaufsichtsbe-hörde (Rakousko), Bulgarian National Bank (Bulharsko), Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Banca d'Italia (Itálie), Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie), De Nederlandsche Bank (Holandsko), Instituto de Seguros de Portugal (Portugalsko), DGSFP (Španělsko), Financial Services Authority (Spojené království)
20.	DEBEKA Group	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	-
21.	Deutsche Bank	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	Financial Services Authority (Spojené království)
22.	DZ Bank Gruppe	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	-

	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
23.	Inter Group	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	-
24.	Signal Iduna Gruppe	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	Insurance Supervisory Commission (Rumunsko), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Swiss Financial Market Supervisory Authority (Švýcarsko), Polish Financial Supervision Authority (Polsko), Financial Market Authority Liechtenstein (Lichtenštejnsko)
25.	Wüstenrot und Württembergische Group	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)	Czech National Bank (Česká republika)
26.	Bank of Ireland	Irish Financial Services Regulatory Authority (Irsko)	Financial Services Authority (Spojené království)
27.	Irish Life and Permanent	Irish Financial Services Regulatory Authority (Irsko)	-
28.	Generali	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie)	Finanzmarktaufsichtsbe-hörde (Rakousko), Czech National Bank (Česká republika), Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Banca d'Italia (Itálie), De Nederlandsche Bank (Holandsko), Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (Španělsko)
29.	Gruppo Azimut	Banca d'Italia (Itálie)	-
30.	Gruppo Carige	Banca d'Italia (Itálie)	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie)
31.	Holmo	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie)	Banca d'Italia (Itálie)
32.	Intesa San Paolo S.p.A.	Banca d'Italia (Itálie)	Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie)

	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
33.	Mediolanum	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie)	Banca d'Italia (Itálie), Banco de España (Španělsko)
34.	Aegon	De Nederlandsche Bank (Holandsko)	Financial Services Authority (Spojené království), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko)
35.	Delta Lloyd	De Nederlandsche Bank (Holandsko)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo), Financial Services Authority (Spojené království), Banking, Finance and Insurance Commission (Belgie)
36.	ING	De Nederlandsche Bank (Holandsko)	Banking, Finance and Insurance Commission (Belgie), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo), Hungarian Financial Supervisory Authority (Maďarsko), Financial Supervisory Commission (Polsko), Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (Španělsko), Financial Services Authority (Spojené království)
37.	Rabo-Eureko	De Nederlandsche Bank (Holandsko)	-
38.	SNS-Reaal	De Nederlandsche Bank (Holandsko)	-
39.	DnB-NOR	Finanstilsynet (Norsko)	-
40.	Gjensidige	Finanstilsynet (Norsko)	-
41.	Jernbane-personalets	Finanstilsynet (Norsko)	-
42.	Sparebank1	Finanstilsynet (Norsko)	-
43.	Storebrand	Finanstilsynet (Norsko)	-
44.	Terra Group	Finanstilsynet (Norsko)	-
45.	Leszek Czarnecki Group	Polish Financial Supervision Authority (Polsko)	-
46.	Banco Comercial Português (BCP)	Banco de Portugal (Portugalsko)	Instituto de Seguros de Portugal (Portugalsko)
47.	Caixa Geral de Depositos (CGD)	Banco de Portugal (Portugalsko)	Instituto de Seguros de Portugal (Portugalsko)
48.	Triglav Group	Insurance Supervision Agency (Slovinsko)	Bank of Slovenia (Slovinsko)
49.	KD – AS Finanční Konglomerat	Insurance Supervision Agency (Slovinsko)	Bank of Slovenia (Slovinsko)
50.	Agrupació Mutua/Bankpyme	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (Španělsko)	Banco de España (Španělsko)

	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
51.	Avanza	Finansinspektionen (Švédsko)	-
52.	Nordnet	Finansinspektionen (Švédsko)	-
53.	Länsförsäkringar	Finansinspektionen (Švédsko)	-
	Název skupiny	Koordinátor	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
54.	Resurs	Finansinspektionen (Švédsko)	-
55.	SEB	Finansinspektionen (Švédsko)	Finanstilsynet (Dánsko), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo)
56.	Svenska Handelsbanken	Finansinspektionen (Švédsko)	Finanstillsynet (Dánsko), Financial Supervisory Authority (Finsko), Finanstillsynet (Norsko), Financial Services Authority (Spojené království)
57.	Lloyds Banking Group	Financial Services Authority (Spojené království)	-
58.	Old Mutual	Financial Services Authority (Spojené království)	Finansinspektionen (Švédsko)

Zdroj: vlastní zpracování z (ESMA, 2011)

Subjekt v čele skupiny mimo EU/EEU

Subjekt v čele skupiny ve Švýcarsku

Název skupiny	Potenciální koordinátor na úrovni EU	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
Swiss Re	Commissariat aux Assurances (Lucembursko)	Financial Services Authority (Spojené království)
Zurich Financial Services	Financial Services Authority (Spojené království)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Německo), Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (Itálie), Irish Financial Services Regulatory Authority (Irsko), De Nederlandsche Bank (Holandsko), Instituto de Seguros de Portugal (Portugalsko)

Zdroj: vlastní zpracování z (ESMA, 2011)

Subjekt v čele skupiny v USA

Název skupiny	Potenciální koordinátor na úrovni EU	Příslušné kompetentní orgány (pokud se liší od koordinátora)
AIG	Autorité de Contrôle Prudentiel (Francie)	Financial Services Authority (Spojené království)
Ameriprise	Financial Services Authority (Spojené království)	-

Zdroj: vlastní zpracování z (ESMA, 2011)

Příloha D Indikátory a nástroje finanční stability¹

INDIKÁTORY A NÁSTROJE FINANČNÍ STABILITY

Fáze	Dimenze	Indikátory	Nástroje
Akumulace rizika	časová	<ul style="list-style-type: none"> • poměr dluhu k aktivům (DP) • poměr dluhu k příjmům (DP) • poměr úroků k příjmům (DP) • poměr ceny k příjmům (N) • poměr výše úvěru a ceny nemovitosti – LTV (N) • poměr ceny k nájemnému (N) • tržní likvidita ve formě obrátu na trhu (N) • kapitálová přiměřenost (F) • poměr aktiv a kapitálu (F) • kreditní spready a rizikové prémie (F) • úvěrové podmínky a charakteristiky nových úvěrů z průzkumu úvěrových podmínek (F) • úroveň míry defaultu nebo podílu úvěru v selhání (F) • úroveň opravných položek (míra oprávkování, poměr krytí úvěrů v selhání opravnými položkami, F) • podíl úvěrů na HDP (odchylka od dlouhodobého trendu či normálu) • mezery v cenách a výnosech aktiv (odchylky od dlouhodobého trendu či normálu) • tempo růstu úvěrů a cen aktiv • systémy včasného varování • kompozitní indikátory finanční stability nebo úrovně leverage 	<ul style="list-style-type: none"> • proticyklické kapitálové polštáře • strop na poměr aktiv a kapitálu* • tvorba opravných položek napříč finančním cyklem • zavedení prvků jdoucích „napříč cyklem“ do modelů podporujících řízení rizik a modelů pro oceňování aktiv • proticyklické nastavování záloh a haircutů u kontraktů sloužících k získávání zdrojů* • <i>navýšení rizikových vah u určitých typů úvěrů (např. úvěrů na rezidenční nebo komerční nemovitosti, u úvěrů v cizích měnách)</i> • <i>zvyšování opravných položek k úvěrům v selhání v závislosti na době nesplacení</i> • <i>stropy na LTV u úvěrů na bydlení (nebo zvýšené kapitálové požadavky u úvěrů s vysokým LTV)</i> • <i>stropy na podíl dluhu a příjmů nebo splátek k příjmům při úvěrování domácností (nebo zvýšené kapitálové požadavky u úvěrů s vysokými hodnotami)</i> • <i>zvýšené požadavky na kolaterál u úvěrů podnikům</i> • <i>dodatečné požadavky na rezervy z pasiv při změně dynamiky úvěrování</i> • <i>pravidla pro referenční sazby u úvěrů na bydlení</i> • nástroje měnové politiky: úrokové sazby, sazby povinných minimálních rezerv a marginálních rezerv na vybrané zdroje pasiv, intervence na devizovém trhu • nástroje fiskální a daňové politiky: přísnější pravidla týkající se zdanění nemovitostí (u druhé a další nemovitosti), snížení či odstranění daňové uznatelnosti úroků z úvěrů na bydlení, zavádění transakčních daní na některé složky přílivu zdrojů ze zahraničí, snížení vládních výdajů

¹ Poznámka: Tabulka je přehledem vybraných nástrojů. Řada nástrojů může být zaměřena na časovou i průřezovou složku systémového rizika, přičemž v tabulce je uvedeno převládající zaměření.

Hvězdička (*) označuje nástroje, které jsou silně relevantní i pro druhou dimenzi. Tučným písmem jsou zdůrazněny makroobezřetnostní nástroje typu vestavěných stabilizátorů, kurzívou možné

makroobezřetnostní použití dohledových a regulatorních nástrojů. Běžným písmem jsou označeny další nástroje fi nanční stability. Označení sektorů u indikátorů: D-domácnosti, P-podniky,

F-fi nanční instituce, N-trh nemovitosti, T-fi nanční trhy, V-vláda. Bez označení jsou uvedeny indikátory platné pro ekonomiku jako celek.

Fáze	Dimenze	Indikátory	Nástroje
Akumulace rizika	průřezová	<ul style="list-style-type: none"> • poměr úvěrů k depozitům – LTD (F) • podíl zdrojů získaných mezibankovním trhem (F) • rozsah splatnosti nesladěnosti (indikátory splatnostní nesladěnosti, mezera zákaznického financování, F) • složený index likvidity (F) • testy zaměřené na mezeru likvidity (F) • ukazatele rozsahu aktivity uvnitř finančního systému (např. toků mezi institucemi navzájem, F) • míra koncentrace aktiv a pasiv (F) • podíl velkých expozic na bilanci (F) • kvalita a struktura kapitálu (F) • podíl aktiv a kapitálu (F) • rozsah a struktura mimobilančních položek (F) • poměr zahraničního dluhu bank k jejich zahraničním aktivům (čistá zahraniční aktiva bank, F) • ukazatele měnové nesladěnosti (otevřená devizová pozice, podíl úvěrů v cizích měnách, F) • složený index volatility (T) • ukazatele makroekonomické nerovnováhy (deficit veřejných rozpočtů a veřejný dluh, deficit běžného účtu a zahraniční dluh, investiční pozice země, výše devizových rezerv, požadavky na vnější financování, nadhodnocení či podhodnocení měny) 	<ul style="list-style-type: none"> • kapitálové či likviditní přírůstky za velikost, složitost a provázanost • likviditní polštáře a požadavky na stabilní zdroje bilanční likvidity (poměr čistého stabilního financování – NSFR, poměr jádrového financování)* • limity na splatnostní transformaci (splatnostní žebříky, poměr likviditního krytí – LCR) • stropy na poměr LTD • úpravy výše záloh a haircutů u kontraktů sloužících k získávání zdrojů • požadavky na rezervy (např. ke zdrojům v domácí či zahraniční měně) • omezení na délku páky u finančních investorů • limity na expozice mezi institucemi (např. mezi matkou a dcerami) a mezibankovní expozice • limity na měnovou nesladěnost (čistě otevřené pozice, podíl čistých zahraničních závazků) • úpravy kapitálových požadavků k velkým expozicím* • limity na odvětvovou či sektorovou koncentraci při úvěrování nebo investování • zvýšená míra transparentnosti ohledně rizikových pozic • aktivní komunikace autorit ohledně změn rizika
	časová	<ul style="list-style-type: none"> • dynamika měr defaultu a podílu úvěrů v selhání (F) • dynamika tvorby opravných položek (F) • ziskovost (F) • změna kapitálové přiměřenosti (F) • makrozátěžové testy tržních a úvěrových rizik (F) • kreditní spready (D, P, V, T) 	<ul style="list-style-type: none"> • rozpouštění kapitálových a likviditních polštářů • kapitálové injekce vybraným bankám* • aktivní komunikace autorit zaměřená na vysvětlení rozsahu problémů* • zveřejňování výsledků zátěžových testů*
Materializace rizika	průřezová	<ul style="list-style-type: none"> • makrozátěžové testy likvidity (F) • změny měřítek tržní likvidity (T) • aktivita a spready mezibankovního peněžního trhu a trhu vládních bondů (F) • spready CDS kontraktů (F) • testy mezibankovní náklady (F) • měřítko CoVaR (F) • sdružená pravděpodobnost finančního napětí (joint probability of distress, F) • analýza podmíněných nároků (contingent claim analysis, F) 	<ul style="list-style-type: none"> • usnadnění přístupu k refinančním facilitám centrální banky* • aktivace krizových plánů financování • ochrana věřitelů bank (např. vládní záruky bank na bankovní pasiva)* • zvýšení či rozšíření pojištění vkladů • programy převodu špatných aktiv do bad bank a vyčištění bilanci • transparentnost ohledně expozic a rizik jednotlivých částí trhu (např. ČNB zveřejnila rozsah expozic vůči vysoce zadluženým vládám) • komunikace ohledně způsobů řešení nelikvidních a nesolventních institucí • plány řízení likvidace instituce (living wills)
	časová		

Příloha E Nákazová matice

MATICE NÁKAZY

Zdroj nákazy v podobě selhání	Dopadá na		
	Finanční instituce	Trhy	Infrastrukturu
	úvěrové expozice, majetkové propojení, ručitel/poskytovatel kreditních linek, zajištění přístupu ke klíčové finanční infrastruktuře	tvůrce trhu pro deriváty, poskytování kreditní podpory prostřednictvím kreditních derivátů (CDS), výprodej finančních aktiv	operační porucha/výpadek
	investiční ztráty u aktiv určených k prodeji nebo držných v obchodních knihách, ztráty prostřednictvím příjmového kanálu, ztížená situace pro řízení likvidity a financování se	informační kanál – náhlá ztráta důvěry	krytí expozic protistrany kolaterálem (margin calls, ceny finančních aktiv se mohou dostat pod tlak)
Infrastruktury	zpožděné příchozí a odchozí platby komplikují řízení likvidity	operační poruchy systému mohou negativně ovlivňovat tržní objemy a deformovat informace o cenách	podpůrné služby, technické linky a propojené systémy mohou šířit poruchu

Pramen: Dijkman (2010)